

Temas-4-7.pdf



ApuntesDerADE



Economía Mundial



4º Doble Grado en Administración y Dirección de Empresas y Derecho



Facultad de Ciencias Económicas y Empresariales
Universidad de Granada

BBVA

1/6
Este número es indicativo del riesgo del producto, siendo 1/6 indicativo de menor riesgo y 6/6 de mayor riesgo.

Ábrete la Cuenta Online de BBVA y llévate 1 año de **Wuolah PRO**

cómo??



Ventajas Cuenta Online de BBVA

0€
Sin comisión de administración o mantenimiento de cuenta.
(0 % TIN 0 % TAE)

0€
Sin comisión por emisión y mantenimiento de Tarjeta
Aqua débito.

0
Sin necesidad de domiciliar nómina o recibos.

Las ventajas de **WUOLAH PRO**

✖ Di adiós a la publi en los apuntes y en la web

✖ Descarga carpetas completas de un tirón

✖ Acumula tickets para los sorteos

cómo???



1/6

Este número es indicativo del riesgo del producto, siendo 1/6 indicativo de menor riesgo y 6/6 de mayor riesgo.

BBVA está adherido al Fondo de Garantía de Depósitos de Entidades de Crédito de España. La cantidad máxima garantizada es de 100.000 euros por la totalidad de los depósitos constituidos en BBVA por persona.

ventajas

PRO



Di adiós a la publicidad en los apuntes y en la web



Acumula tickets para los sorteos



Descarga carpetas completas

estudia sin publicidad

WUOLAH PRO

Tema 4: Integración Económica Internacional.

1. Introducción.

El objetivo es analizar la integración económica a nivel internacional. La integración económica es el proceso mediante el cual dos o más países reducen o eliminan las barreras comerciales entre ellos, pero frente a terceros países actúan discriminatoriamente.

Efectos estáticos de la unión aduanera (UA):

- El efecto creación de comercio.
- El efecto desviación de comercio.
- Otros efectos estáticos.

Efectos dinámicos UA:

- El efecto procompetitivo.
- El efecto economías de escala.
- El efecto estímulo de la inversión.
- Otros efectos.

Principales procesos de integración:

- La Unión Europea.
- El Tratado de Libre Comercio de América del Norte.
- La Zona de Libre Comercio de América.
- La Cooperación Económica Asia-Pacífico
- Las Economías en Transición.

2. Tipos de integración económica.

Ordenados por los que suponen menos a los que suponen más.

A) ACUERDO COMERCIAL PREFERENCIAL: Dos o más países reducen sus gravámenes de importación de bxs. No afectan al movimiento de capital ya que está restringido. Países mantienen sus aranceles frente a terceros. Ej: la Commonwealth.

B) ÁREA DE LIBRE COMERCIO: Dos o más países suprimen todas las barreras comerciales. El libre movimiento de capital puede limitarse. Países mantienen su arancel frente a terceros países. Ej: European Free Trade Area (EFTA), Área de Libre Comercio formada por EE.UU. y Canadá (NAFTA).

C) UNIÓN ADUANERA: Dos o más países suprimen todas las barreras al comercio internacional de bxs. Imponen ciertas restricciones al movimiento de capitales. Imponen un arancel común frente a terceros países. Ej: La Comunidad Económica Europea en 1968.

Dentro categoría UA están las ZONAS FISCALES LIBRES o ZONAS ECONÓMICAS LIBRES, que permiten la entrada libre de gravámenes de los factores productivos con el fin de fomentar la entrada de inversiones extranjeras.

D) MERCADO COMÚN (MC): Unión aduanera que permite la libertad de movimiento de los factores productivos. Ej: Acta Única Europea de 1993 se crea el Mercado Común de Europa.

E) UNIÓN ECONÓMICA Y MONETARIA (UEM): Países que forman un mercado común y que unifican las políticas fiscales, monetarias y sociales bajo una única moneda. Ej: Unión Europea a partir de enero de 2002.

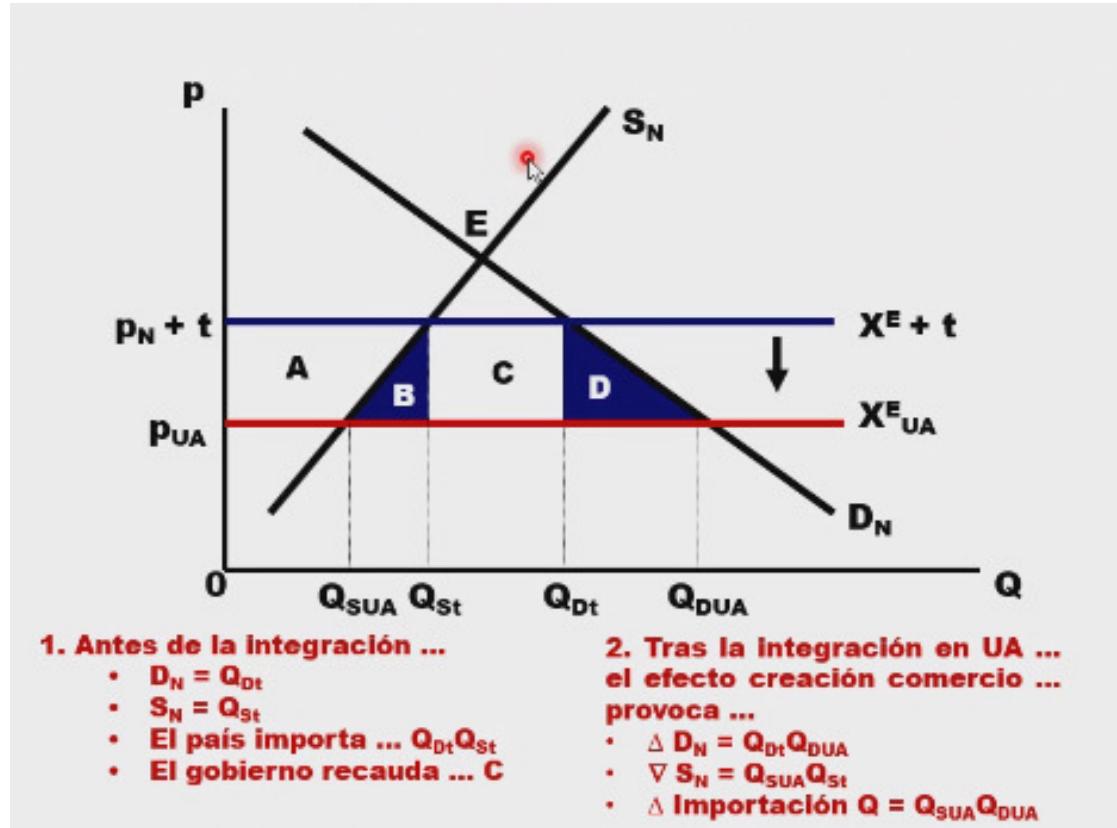
3. Efectos estáticos de la Unión aduanera.

Examinamos los dos principales efectos estáticos de la UA:

1) El efecto de creación de comercio.

Se crea comercio cuando una parte de la producción nacional es sustituida por importaciones más baratas procedentes de otro país de la UA.

- Sea UA con dos países N y E.
- N y E pueden comercializar con resto del mundo RM.
- N es un país pequeño.
- Hay plena utilización factores productivos.
- Q y p son la cantidad demanda y producida del bien Q y el precio unitario.
- D_N y S_N son las curvas de demanda y oferta en N.
- Antes integrarse en UA N imponía un arancel específico t a las importaciones de Q procedentes de E y RM.
- Los precios en N:
 - Antes de entrar en la UA $p = p_N + t$.
 - En la UA $p = p_{UA}$ siendo $p_{UA} < p_N + t$.
- Supongamos $p_{RM} > p_N + t$ y por tanto N no comercializa con RM.





1/6

Este número es indicativo del riesgo del producto, siendo 1/6 indicativo de menor riesgo y 6/6 de mayor riesgo.

BBVA está adherido al Fondo de Garantía de Depósitos de Entidades de Crédito de España. La cantidad máxima garantizada es de 100.000 euros por la totalidad de los depósitos constituidos en BBVA por persona.

Ábrete la Cuenta Online de BBVA y llévate 1 año de Wuolah PRO



cómo??

Las ventajas de Wuolah PRO



Di adiós a la publi en
los apuntes y en la web



Descarga carpetas
completas de un tirón



Acumula tickets
para los sorteos

Ventajas Cuenta Online de BBVA

0€

Sin comisión de administración o
mantenimiento de cuenta.
(0 % TIN 0 % TAE)

0€

Sin comisión por emisión y
mantenimiento de Tarjeta
Aqua débito.

0

Sin necesidad de domiciliar
nómina o recibos.

PROPOSICION en un país pequeño en el que hay plena utilización de los recursos productivos la creación de comercio contribuye a aumentar el bienestar.

Ilustración:

- Efecto producción – A
- Efecto consumo + (A + B + C + D)
- Efecto recaudación del Gobierno - C
- El efecto neto del bienestar = E. Producción + E. Consumo + E. Recaudación Gobierno = - A + (A + B + C + D) + (-C) = + (B + D)

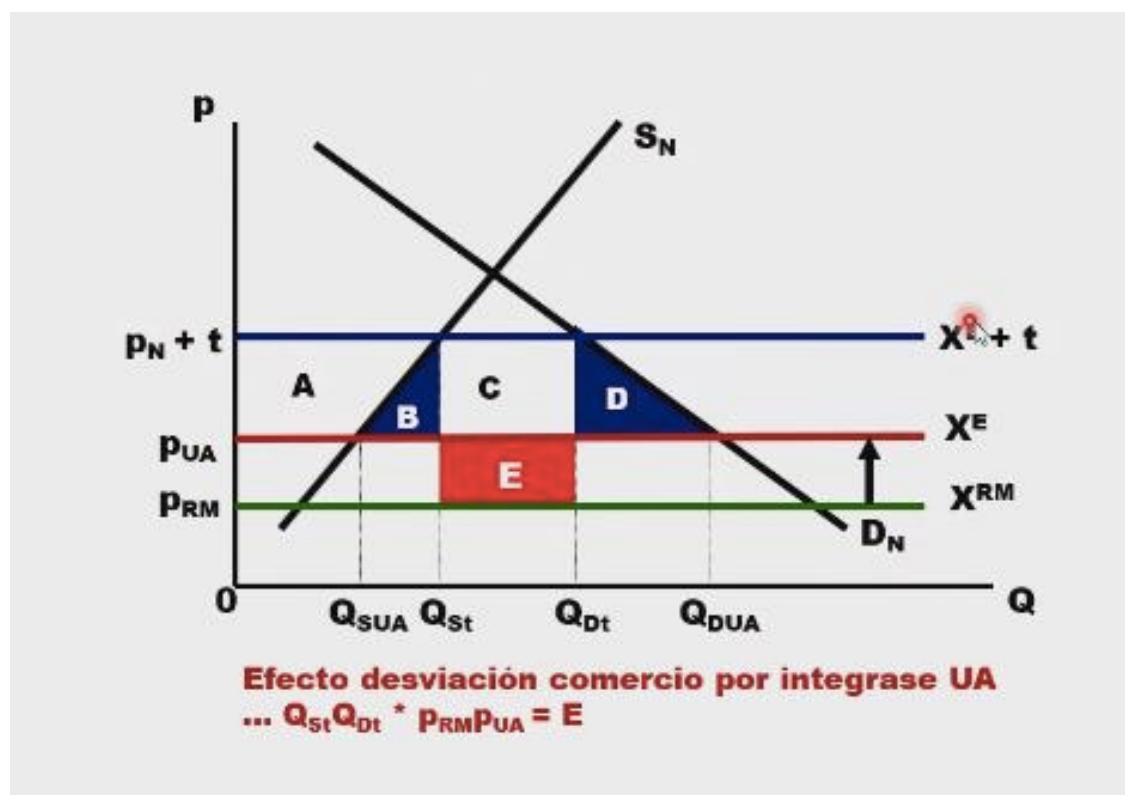
Una UA produce un aumento del bienestar.

2) El efecto desviación de comercio.

La desviación de comercio sucede cuando un país deja de importar un bien a un precio inferior procedente del RM, para importarlo de otro país de la UA, a un precio superior.

Ilustración:

- Sean los supuestos realizados en el caso del efecto creación del comercio.
- Supongamos que el RM oferta Q a un precio $p_{RM} < p_{UA}$.



PROPOSICION en un país pequeño con plena utilización de los recursos productivos, la desviación de comercio implica una pérdida de bienestar

Ilustración

- Pérdida derivada de la desviación de comercio - E
- Efecto producción - A
- Efecto consumo + (A + B + C + D)
- Efecto recaudación del Gobierno - (C + E)
- Efecto neto del arancel sobre el bienestar = E. producción + E. consumo + E. recaudación del Gobierno = - A + (A + B + C + D) - (C + E) = (B + D) - E

Dos escenarios:

- Si $(B + D) > E$ entonces aumenta bienestar
- Si $(B + D) < E$ entonces disminuye bienestar

3) Otros efectos estáticos:

Además de los efectos creación y desviación de comercio existen otros efectos estáticos de la UA:

- El efecto ahorro administrativo derivado de la eliminación de funcionarios aduaneros.
- El efecto mejora la relación de intercambio de la UA: Debido al efecto desviación del comercio disminuyen las importaciones procedentes del RM. Debido al efecto creación del comercio los países de la UA aumentan su capacidad de exportar al RM
- El efecto mayor capacidad para alcanzar acuerdos comerciales con el RM.

4. Efectos dinámicos de la unión aduanera.

A largo plazo también existen efectos dinámicos para la UA:

- El efecto procompetitivo:

La UA favorece la sustitución de mercados nacionales con estructura monopolística o muy oligopolística por un mercado más integrado y competitivo.

Ilustración Hasta la entrada del Mercado Único, las empresas de telecomunicaciones gozaban de un régimen de monopolio en cada país. Era el caso de Telefónica en España.

- Supongamos una UA con dos países N y E.
- Hay plena utilización de factores productivos.
- Q y p la cantidad demanda y producida de un bien y el precio unitario respectivamente.
- D_N y D_E las curvas de demanda en N y E respectivamente.
- D_{UA} es la curva demanda de la UA que es la suma D_N y D_E .
- Sea el coste unitario o coste medio (c) cte e idénticos en ambos países.

cómo??
↗



1/6

Este número es indicativo del riesgo del producto, siendo 1/6 indicativo de menor riesgo y 6/6 de mayor riesgo.

BBVA está adherido al Fondo de Garantía de Depósitos de Entidades de Crédito de España. La cantidad máxima garantizada es de 100.000 euros por la totalidad de los depósitos constituidos en BBVA por persona.

ventajas

PRO



Di adiós a la publi en los apuntes y en la web



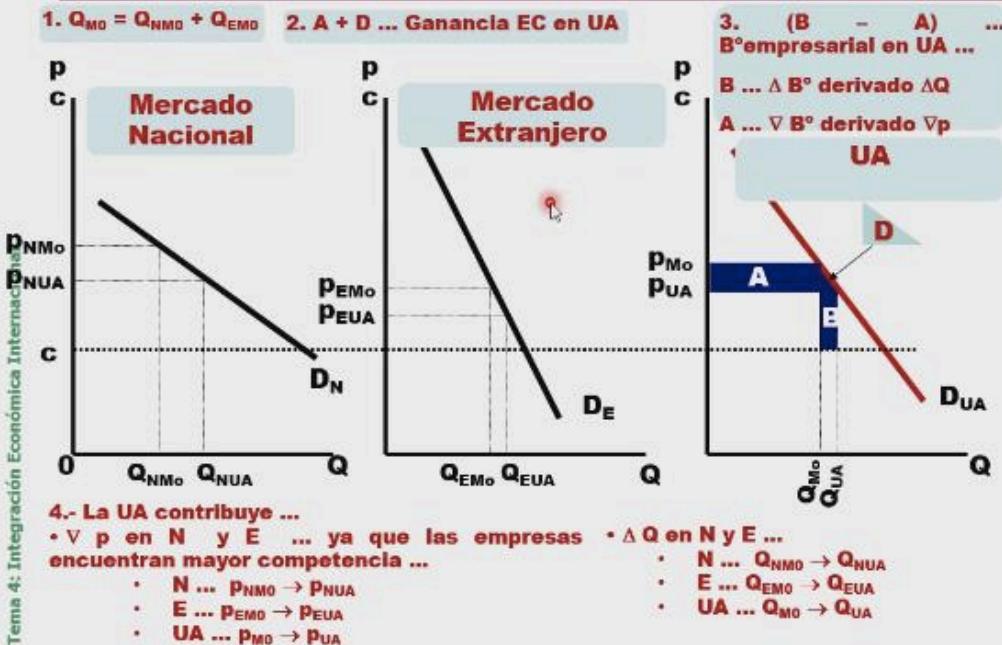
Acumula tickets para los sorteos



Descarga carpetas completas

estudia sin publi
WUOLAH PRO

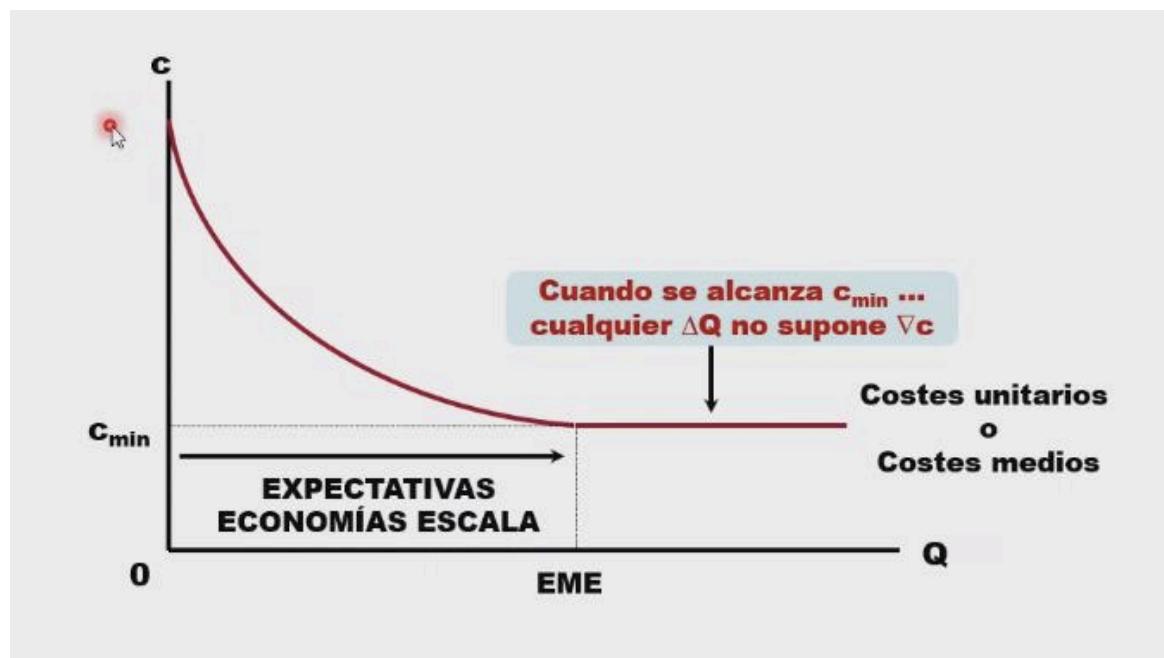
4.4.A.- El efecto procompetitivo



Efecto neto del bienestar = E. consumo + E. Bº empresarial = (A + D) + (B - A) = + (D + B)

- El efecto economías de escala:

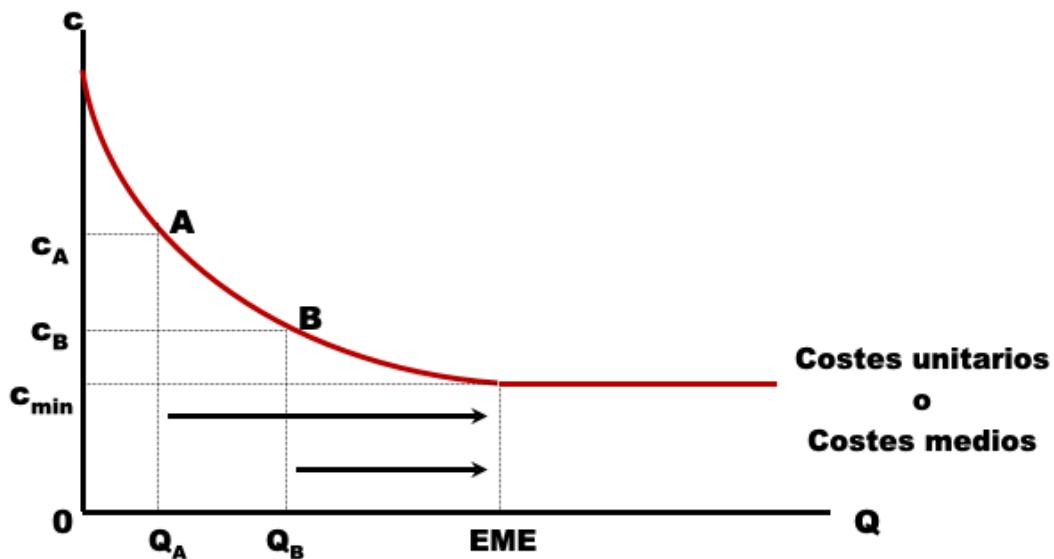
La UA al contribuir a ∇ coste medio o unitario (c) genera economías de escala. Cuando se alcanza el mínimo coste medio o unitario (c_{min}) estamos en el punto de mínima eficiente de producción (EME).



PROPOSICIÓN: Cuanto mayor sea la diferencia entre Q y EME mayor es la ganancia potencial de integrarse en la UA.

Ilustración

- La ganancia potencial de integrarse en la UA se mide a través las expectativas de crecimiento de un país es decir la diferencia entre EME y Q .
- Sean los niveles de producción Q_A y Q_B tal que $Q_A < Q_B$

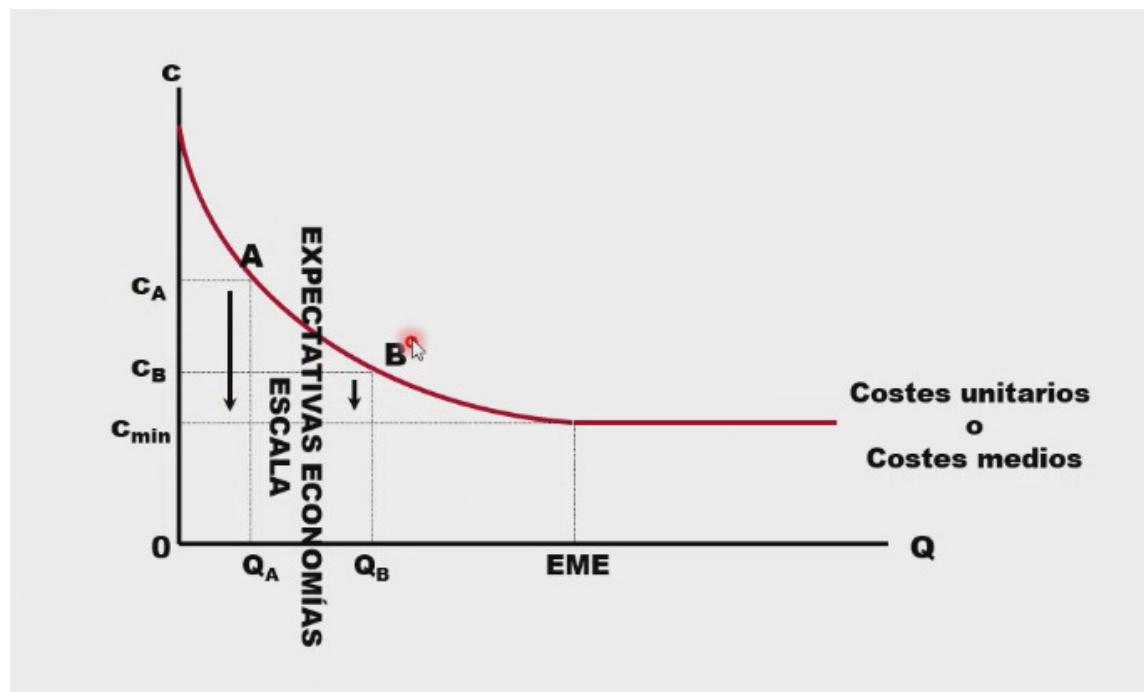


PROPOSICIÓN: Cuanto mayor sea c mayor será la ganancia potencial por integrarse en la UA.

Ilustración

Sean los niveles de costes medios o unitarios c_A y c_B , tal que $c_B < c_A$

- Para c_A se produce Q_A
- Para c_B se produce Q_B



- El efecto estímulo de la inversión:

La UA estimula la inversión ya que los empresarios desean aprovechar al máximo las ventajas de un mercado más amplio, los empresarios desean hacer frente a la competencia creciente y los empresarios del RM son proclives a instalar nuevas plantas en los países UA, con el fin de evitar las barreras comerciales discriminatorias impuestas a terceros países.

- Otros efectos dinámicos:

El cambio tecnológico: la mayor competencia estimula la investigación, la aparición de nuevos productos, el desarrollo de nuevos métodos de producción, es decir crea el clima propicio para un cambio tecnológico.

Elimina la discriminación de precios: los oferentes venden cada unidad de producto al mismo precio dentro de la UA, de tal modo que las diferencias de precio están motivadas por el coste de transporte.

5. Multilateralismo y regionalismo.

Lo ideal sería lograr un acuerdo mundial de carácter multilateral y no discriminatorio en la línea de la OMC. No obstante, la realidad evidencia que existen dificultades políticas y económicas que dificultan la realización de esta utopía.

Dos conjeturas acerca del dualismo entre multilateralismo y regionalismo:

- **La conjetura del escalón:** visión optimista que considera que los bloques regionales constituyen un escalón para lograr un sistema multilateral abierto.
- **La conjetura del obstáculo:** visión pesimista que considera que dichos bloques no actúan ni como complemento ni como paso intermedio para lograr un sistema multilateral abierto, más bien tienden dificultar la consecución de esta utopía.

La conjetura del obstáculo no se fundamenta en ningún fundamento racional: Sabemos que el ideal sería lograr un acuerdo mundial de carácter multilateral y no discriminatorio. La regionalización conduce a que los países obtengan unos resultados inferiores, si se compara con un escenario de libre comercio multilateral.

Sea un mundo con dos países N y E que han de decidir entre participar:

- Proceso de integración regional R.
- Mantenerse al margen y participar en un acuerdo mundial de carácter multilateral y no discriminatorio M.

Simplificar en la matriz de pagos presentamos las diferentes estrategias de integración económica a la que se enfrentan los países, ordenadas de mejor a peor:

- Los países pueden adoptar tres tipos de estrategias ...
 - **Estrategia unilateral:** es la opción de integración que adopta un país, con independencia de lo que haga el otro país
 - **Estrategia dominante o equilibrio Nash:** es la mejor opción de integración que puede adoptar cada país ... asumiendo que el otro país ya ha adoptado una decisión y ello aun a pesar de que no sea deseable para ninguno de los dos países
 - **Estrategia cooperativa:** si los dos países alcanzan un acuerdo, podrán alcanzar una solución de equilibrio que es mejor que la estrategia dominante

cómo???



1/6

Este número es indicativo del riesgo del producto, siendo 1/6 indicativo de menor riesgo y 6/6 de mayor riesgo.

BBVA está adherido al Fondo de Garantía de Depósitos de Entidades de Crédito de España. La cantidad máxima garantizada es de 100.000 euros por la totalidad de los depósitos constituidos en BBVA por persona.

ventajas

PRO



Di adiós a la publ en los apuntes y en la web

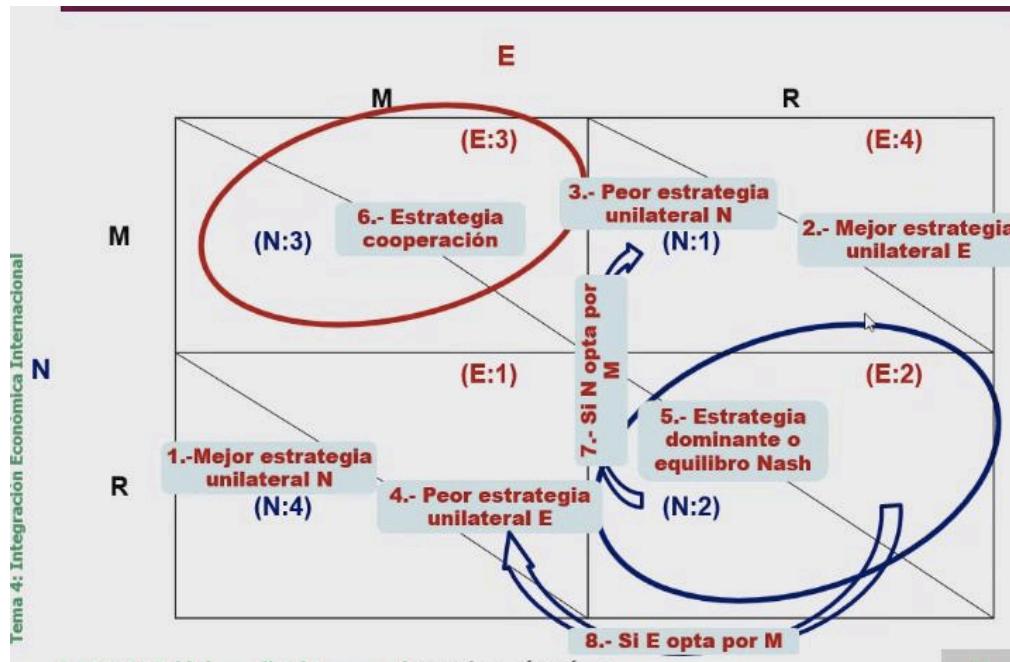


Acumula tickets para los sorteos



Descarga carpetas completas

estudia sin publi
WUOLAH PRO



6. La Unión Europea.

En 1950 la OEEC creó la Unión Europea de Pagos con el fin establecer el sistema de pagos multilateral y facilitar las operaciones de compensación entre los bancos centrales.

En 1957 se firmó el Tratado de Roma constitutivo de la CEE en el que se plasmaba:

- 1) La necesidad de coordinar la política monetaria.
- 2) La supresión progresiva de barreras al libre comercio.

Inicialmente la integraron Bélgica, Francia, Italia, Luxemburgo, Holanda y Alemania Occidental. En 1958 la Unión Europea de Pagos fue sustituida por Acuerdo Monetario Europeo. En el año 1973 ingresaron Gran Bretaña, Irlanda y Dinamarca.

El 12 de marzo de 1979 el Consejo de Europa autorizó la creación del SME: Cuyo objetivo prioritario era reducir la inestabilidad monetaria, y sus otros objetivos eran priorizar el control de la inflación.

En 1981 se incorporó Grecia. El 17 de febrero de 1986 se aprobó el AUE creándose el MIU que planteaba la eliminación de restricciones al comercio en el ámbito de la UE. En 1987 se incorporaron España y Portugal. El 7 de febrero de 1992 en Maastrich se firmó el TUE.

Para acceder a la tercera fase de la UEM había que cumplir los siguientes criterios:

- **Estabilidad de precios:** la tasa de inflación de 1997 no podía exceder en más de un 1,5% a la media de inflación de los tres países miembros con menor crecimiento de los precios.

- **Sostenibilidad de las finanzas públicas:** el déficit público de los países miembros no puede superar la cota del 3% del PIB. Por otra parte, la deuda pública no podrá exceder del 60% del PIB.
- **Estabilidad cambiaria** al menos, durante los dos años previos al ingreso en la UEM, las divisas de los países miembros no podrán salirse de las bandas de fluctuación del 2,25%. No obstante, este criterio de convergencia quedó derogado tácitamente en agosto de 1993 cuando se amplió la banda de al ±15%.
- **Convergencia en tipos de interés a largo plazo:** el tipo medio a lo largo de los dos que preceden al inicio de la tercera fase no podrán exceder en más de un 2% a la media de tipos de interés a largo plazo de los tres países comunitarios con menor inflación.

En los informes presentados por la Comisión Europea y el IME en marzo de 1998 tan sólo Grecia no cumplía ninguno de los cuatro criterios de convergencia nominal

Si agregamos que Gran Bretaña, Dinamarca y Suecia no estuvieron entre los países Euro por decisión propia tan sólo 11 los países formaron parte de la Europa de la Primera Velocidad

En 1995 se incorporaron Austria, Finlandia y Suecia. En 2004 se incorporaron diez países de Europa central y este: Chipre, República Checa, Estonia, Hungría, Letonia, Lituania, Malta, Polonia, Eslovaquia y Eslovenia.

Posteriormente en 2007 se incorporaron Bulgaria y Rumanía. La última incorporación, Croacia en 2013.

7. El tratado del libre comercio de América del norte.

El TLCAN entró en vigor 1 de enero de 1994 y lo integraban EE.UU, Canadá y México. Tiene sus orígenes en la zona de libre comercio Canadá y EE.UU.

Fue el presidente Busch quien en 1990 planteó la necesidad de crear una zona de libre comercio que abarcara América del norte, central y sur. El objetivo era crear:

- Un mercado más amplio y seguro de bienes y servicios.
- Derechos de propiedad intelectual.
- Condiciones adecuadas para liberalizar la inversión.
- Desarrollar los protocolos de conservación del medio ambiente y los derechos de los trabajadores.

8. El área de libre comercio de las Américas.

Tras la Conferencia de Miami en 1994 los líderes reunidos allí decidieron crear el ALCA eliminando progresivamente barreras al comercio y la inversión extranjera. El calendario ALCA comenzó a desarrollarse en enero de 1995.

En la segunda cumbre Santiago de Chile 1998 se decidió trasladar el proceso negociador del ALCA a la OEA. Los propósitos del ALCA se vieron frenados cuando Busch sucedió en la Presidencia de los EE.UU a Clinton.

Por otra parte, las actitudes de Brasil y Argentina, que optaron por replegarse en el proyecto MERCOSUR contribuyeron también a paralizar el ALCA.

En la Quinta Cumbre de las Américas en 2009, Obama defendió la necesidad de relanzar las relaciones Norte-Sur en el continente americano.

9. La cooperación económica Asia-Pacífico (APEC).

El acta de fundación de la APEC se firmó en noviembre de 1989.

Países fundadores: Australia, Brunéi, Canadá, China, Corea del Sur, EE.UU., Filipinas, Hong Kong, Indonesia, Japón, Malasia, México, Nueva Zelanda, Papúa Nueva Guinea, Singapur, Tailandia, Taiwán y Vietnam.

En la cumbre de Manila de 1996 se firmó el Plan de Acción. El principal reto era la plena eliminación de los aranceles antes del 2010 para los países industrializados y 2020 para el resto de los países. Además, se aprobaron otros planes de acción:

- Procedimientos de aduanas.
- Propiedad intelectual.
- Competencia.

10. Economías de transición.

Cuando EE.UU. puso en marcha el Plan Marshall, la URSS reaccionó promoviendo dos organizaciones para los países del este de Europa:

- El Consejo de Asistencia Mutua Económica (COMECON).
- El Pacto de Varsovia.

Los socios fundadores del COMECON fueron URSS, Polonia, Checoslovaquia, Hungría, Rumanía y Bulgaria. Posteriormente se integraron Albania, Mongolia y Cuba.

El COMECON vivió una permanente desavenencia entre los países miembros, motivada por:

- La falta de un sistema de precios de mercado.
- La hegemonía de la URSS.

Tras medio siglo de control estatal, los países del COMECON y el Pacto de Varsovia estaban subdesarrollados, de ahí que en 1989 algunos países comenzaran a aplicar las reformas necesarias para realizar la transición a una economía de mercado e instaurar el orden democrático.

Hay dos grupos de países en transición:

- 1) Los que optaron por instaurar un sistema capitalista, como en los países occidentales: República Checa, Lituania, Estonia, Georgia, Hungría, Eslovenia y Bulgaria.
- 2) Los que no han realizado las reformas necesarias para instaurar el capitalismo; Rusia, Polonia, Ucrania, Bielorrusia y Turkmenistán.

El ingreso de estos países en la UE se formalizó en el Consejo Europeo de diciembre de 2002, aunque de facto se concretó en el Tratado de Atenas de 2004. Ingresaron: Estonia,

Letonia, Lituania, Polonia, República Checa, Eslovaquia, Eslovenia, Hungría, Chipre y Malta.
Posteriormente ingresaron Rumanía y Bulgaria

El Consejo Europeo de Copenhague 2002: la UE reafirmó la perspectiva comunitaria de los países de los Balcanes occidentales: Croacia, Bosnia-Herzegovina, Montenegro y Serbia, Macedonia y Albania

cómo???



1/6

Este número es indicativo del riesgo del producto, siendo 1/6 indicativo de menor riesgo y 6/6 de mayor riesgo.

BBVA está adherido al Fondo de Garantía de Depósitos de Entidades de Crédito de España. La cantidad máxima garantizada es de 100.000 euros por la totalidad de los depósitos constituidos en BBVA por persona.

ventajas

PRO



Di adiós a la publicidad en los apuntes y en la web



Acumula tickets para los sorteos



Descarga carpetas completas

estudia sin publicidad

WUOLAH PRO

Tema 5 "Integración financiera" / Relaciones monetarias y financieras: tipos de cambio

1. Introducción.

Con este capítulo iniciamos el análisis de los flujos financieros y monetarios internacionales, la política financiera y monetaria y la integración financiera y monetaria.

Desde la perspectiva de la teoría económica hasta ahora nos hemos centrado en microeconomía internacional; por tanto, toca ahora realizar el **análisis de la macroeconomía internacional**:

- Comenzamos con el estudio del mercado de divisas, cuyo objetivo es explicar cómo se determinan los tipos de cambio.
- Objetivo: explicar cómo se determina el tipo de cambio (E)
- Posteriormente, examinamos las teorías modernas de los tipos de cambio que explican la determinación de los tipos de cambio basándose en:
 - **El enfoque monetario a I/p.**
 - **El mercado de activos a c/p.**
- Concluimos examinando los argumentos a favor y en contra de los tipos de cambio fijos y flexibles, a partir del análisis de los efectos de la política macroeconómica bajo ambos tipos de cambio.

2. El mercado de divisas y los tipos de cambio.

2.1. El mercado de divisas: definición, funciones, objetivos y costes de transacción, y contratos y productos financieros.

Concepto. Lugar en el que individuos, empresas, bancos, comerciantes y otros agentes compran y venden monedas extranjeras (divisas).

Funciones del mercado de divisas:

- Transferir fondos o recursos monetarios de un país a otro; por ejemplo, el BBVA de España da una orden al Barclays Bank en EE.UU. para que pague a un español residente en EE.UU una determinada cantidad de \$.
- Crediticia, esto es, financiar los intercambios internacionales y financieros; por ejemplo, un importador español de automóviles decide comprar un Toyota a la empresa matriz en Tokio. Normalmente, comprador y vendedor suelen contratar el pago aplazado del vehículo, pero el exportador puede descontar la obligación de pago en una entidad bancaria del país.

En definitiva, el principal objetivo del mercado de divisas es **facilitar la operación comercial** entre las empresas y los agentes financieros de los países posibilitando el cambio de moneda nacional por divisas.

Sin embargo, el funcionamiento del mercado de divisas genera **costes de transacción**; por ejemplo, cuando una persona adquiere una divisa en los canales minoristas suele pagar un precio superior a la cotización que leemos en prensa, y cuando vende recibe un precio inferior. Estos diferenciales son un ejemplo de los múltiples costes de transacción derivados de las fricciones del mercado de divisas.

Los **principales contratos y productos financieros** relacionados con el mercado de divisas son:

- **Contrato al contado (spot).** Es el **intercambio inmediato de monedas entre dos partes**; por ejemplo, cuando cualquier alumno acude a un banco comercial a cambiar 200€ por \$ al tipo de cambio al contado $E = 2,02 \text{ €}$.

Otros tipos de contratos:

- **Contratos a plazo (forward).** Las partes formalizan en t el contrato, pero la fecha de entrega de las monedas (fecha de liquidación) será $t+1$; por ejemplo, cualquiera de ustedes podría acordar con una entidad financiera comprar 100\$ en tres meses a un tipo de cambio a plazo $F = 2,02 \text{ €}$.
- **Swaps.** Contrato que combina una venta al contado de la divisa con una recompra a plazo de la misma; por ejemplo, supongamos que el BBVA recibe hoy un pago de 1 millón de € que va a necesitar dentro de tres meses. El BBVA puede firmar un contrato swap con Morgan Stanley por el que formaliza una única operación de compra \$ al tipo de cambio al contado ($E_{\text{€\$}}$) y de recompra (por parte de Morgan Stanley) al tipo de cambio a plazo transcurridos tres meses ($F_{\text{€\$}}$).

El coste del swap o tasa swap de divisas = $F_{\text{€\$}}$ (tipo de cambio de recompra) swap divisas – $E_{\text{€\$}}$ swap divisas.

- **Futuros.** Es un contrato por el que las partes se comprometen a cambiar monedas en $t+1$ a un tipo de cambio predeterminado en t ; por ejemplo, en el International Monetary Market (IMM) de Chicago se efectúan contratos estándar de 62.500 libras. Solo hay cuatro fechas anuales disponibles: cada tercer miércoles de marzo, junio, septiembre y diciembre. El IMM establece un límite diario a las fluctuaciones del tipo de cambio. Tanto compradores como vendedores de divisas pagan una comisión de corretaje y están obligados a establecer un depósito de garantía que es alrededor del 4% del valor contratado.
- **Opciones.** Concede al comprador el derecho de comprar (call) o vender (put) en $t+1$ una moneda a cambio de otra con un tipo de cambio (E) predeterminado en t . La parte vendedora deberá realizar la transacción en $t+1$ siempre y cuando el comprador lo exija.

2.2. Los tipos de cambio.

Concepto. El precio relativo de una moneda expresado en términos de otra moneda diferente; por ejemplo, el número de € que hay que entregar en el mercado de divisas para adquirir 1 \$.

Existen dos formas de expresar el tipo de cambio:

- 1) Sistema europeo. Sistema moneda nacional (€) / divisa (\$) = $E_{\epsilon\$}$. Es el número de € que hemos de entregar para adquirir 1\$. Es decir, el número de monedas nacional (s) que hemos de entregar en el mercado de divisas para conseguir para conseguir 1 unidad de divisa (k).

$$Esk = n^{\circ} s / 1 k$$

$$E_{\epsilon\$} = 0,8 \text{ €} / 1 \$ = 0,8 \text{ € por 1 \$}$$

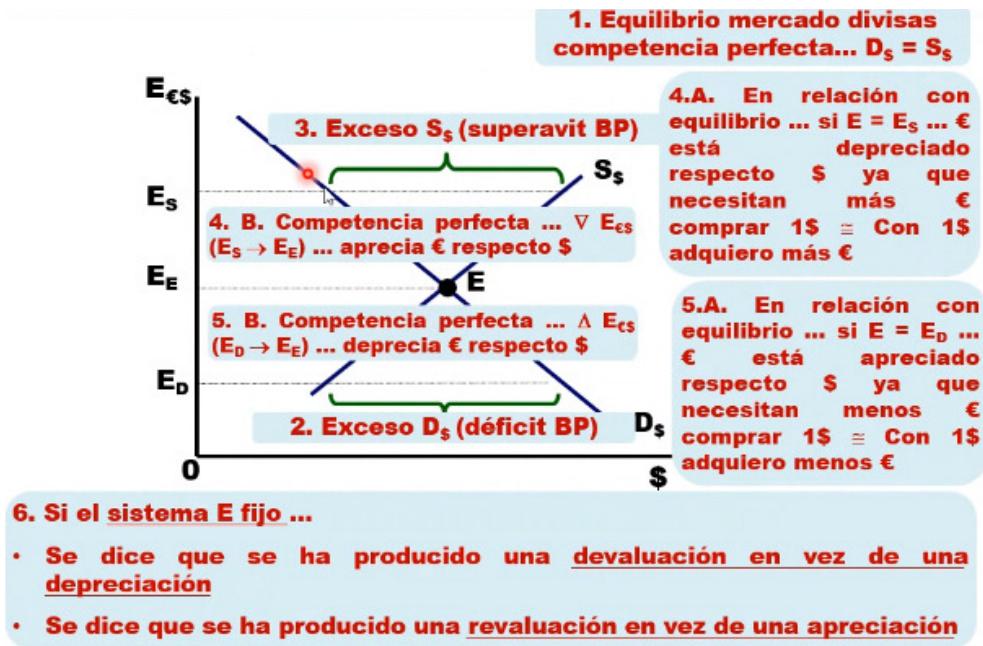
- 2) Sistema americano. Sistema divisa (\$) / moneda nacional (€) = $E_{\$€}$. Es el número de unidades de \$ que hay que entregar para adquirir 1€. Es decir, el número de unidades de divisa (k) que puedo conseguir entregando 1 unidad de moneda nacional (s).

$$Eks = n^{\circ} k / 1 s = 1 / Esk$$

$$E_{\$€} = (1,25 \$ / 1€) = 1 / E_{\epsilon\$}$$

Determinar el tipo de cambio de equilibrio. En mercado de competencia perfecta, determinada demanda y oferta divisas. Asumimos los siguientes supuestos:

- Demanda de divisas ($D_{\$}$). Es la **compra de divisas** que realizan:
 - Los importadores nacionales de bienes y servicios para pagar sus compras en el extranjero.
 - Los españoles cuando pagan las compras de bienes y servicios que realizan en otros países al cambiar € por \$.
 - Y quienes adquieren activos en el extranjero (economías domésticas, empresas...).
- Oferta de divisas ($S_{\$}$). Es la **venta de divisas** que realizan:
 - Los exportadores nacionales de bienes y servicios que poseen divisas por las ventas que realizan en el extranjero.
 - Cuando los extranjeros pagan las compras de bienes y servicios que realizan en España al cambiar \$ por €.
 - Y nacionales venden activos al extranjero (economías domésticas, empresas...)



En un mercado de divisas libre.

Tipo de cambio cruzado (E_{SE}). Es el número de unidades de la divisa \$ que se entrega para obtener una unidad de divisas £. Es decir, el número de unidades de la divisa k que se entrega para obtener 1 unidad de otra divisa (l).

$$E_{ks} = n^o k / 1 l$$

$$E_{\$£} = 3,2 \$ / 1 £$$

Tipo de cambio efectivo (E^{ef}). Es la media ponderada de los tipos de cambio de la moneda nacional (s) respecto a las divisas de los principales socios comerciales.

- Supongamos un mundo donde hay m-monedas en la cesta y que Europa (país mésimo) es socio comercial de los m-1 restantes países.
- La variación de $E^{ef} \epsilon \cong \Delta E^{ef} \epsilon / E^{ef} \epsilon = (\Delta E^{ef} \epsilon_1 / E^{ef} \epsilon_1)(Saldo\ comercio_1 / Saldo\ comercio_m) + \dots + (\Delta E^{ef} \epsilon_{m-1} / E^{ef} \epsilon_{m-1})(Saldo\ comercio_{m-1} / Saldo\ comercio_m)$.

2.3. Regímenes cambiarios.

Existen dos grandes categorías de regímenes cambiarios:

- **Regímenes cambiarios fijos (o vinculados)**, cuando el tipo de cambio (E) de un país oscila dentro de un rango limitado, o no varía en absoluto frente a una moneda base durante un período prolongado de tiempo (superior a un año).
- **Regímenes cambiarios flexibles (o flotantes)**, cuando el tipo de cambio de un país fluctúa en un rango más amplio.

2.4. El arbitraje y la condición de ausencia de arbitraje.

cómo???



1/6

Este número es indicativo del riesgo del producto, siendo 1/6 indicativo de menor riesgo y 6/6 de mayor riesgo.

BBVA está adherido al Fondo de Garantía de Depósitos de Entidades de Crédito de España. La cantidad máxima garantizada es de 100.000 euros por la totalidad de los depósitos constituidos en BBVA por persona.

ventajas

PRO



Di adiós a la publi en los apuntes y en la web



Acumula tickets para los sorteos



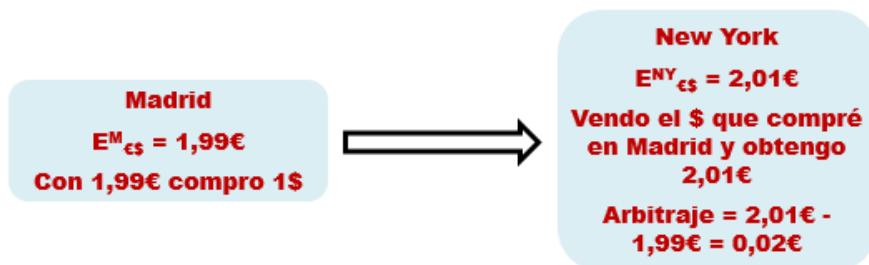
Descarga carpetas completas

estudia sin publi
WUOLAH PRO

2.4.1. El arbitraje.

Concepto. Es el **beneficio** que se obtiene al comprar 1 \$ (k) en el mercado de divisas cuando se ofrece a un tipo de cambio $E_{€\$}$ inferior (precio inferior) y se vende en otro mercado que ofrece un tipo de cambio $E_{€\$}$ más elevado (precio superior).

Figura 3.2: Arbitraje con dos monedas



2.4.2. La condición de ausencia de arbitraje.

Concepto. Hay ausencia de arbitraje cuando no es posible obtener beneficio con la compra y venta de divisas, es decir, cuando:

$$E_{€\$} = E_{NY€\$}$$

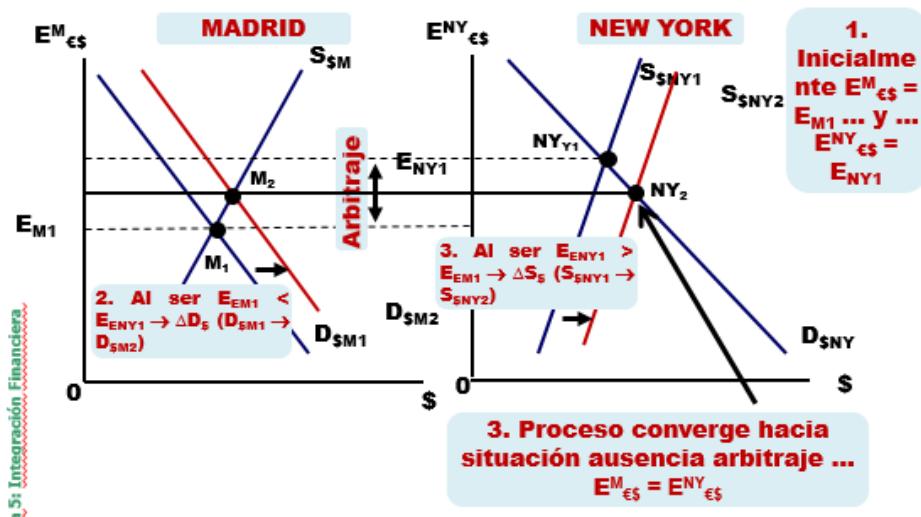
Es fácil deducir que hay tres tipos de arbitraje:

- Arbitraje negativo o de pérdida: $E_{€\$} > E_{NY€\$}$.
- Ausencia de arbitraje: $E_{€\$} = E_{NY€\$}$.
- Arbitraje positivo o de beneficio: $E_{€\$} < E_{NY€\$}$.

2.4.2.1. La convergencia a la condición de ausencia de arbitraje con ganancia.

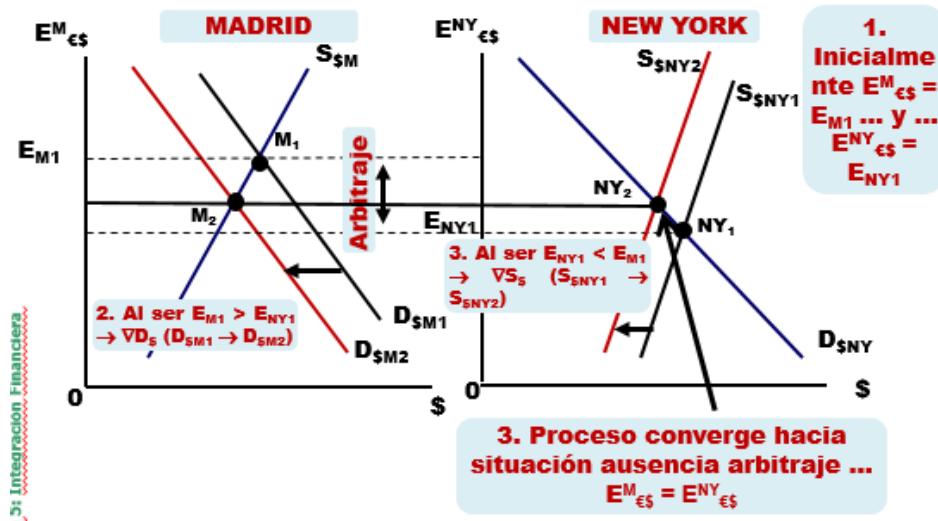
Supongamos una situación de arbitraje con ganancia: $E_{€\$} < E_{NY€\$}$.

- Sea un mercado de divisas perfectamente competitivo con E flexible.
- Supongamos que la moneda nacional es el € y que la divisa es el \$.



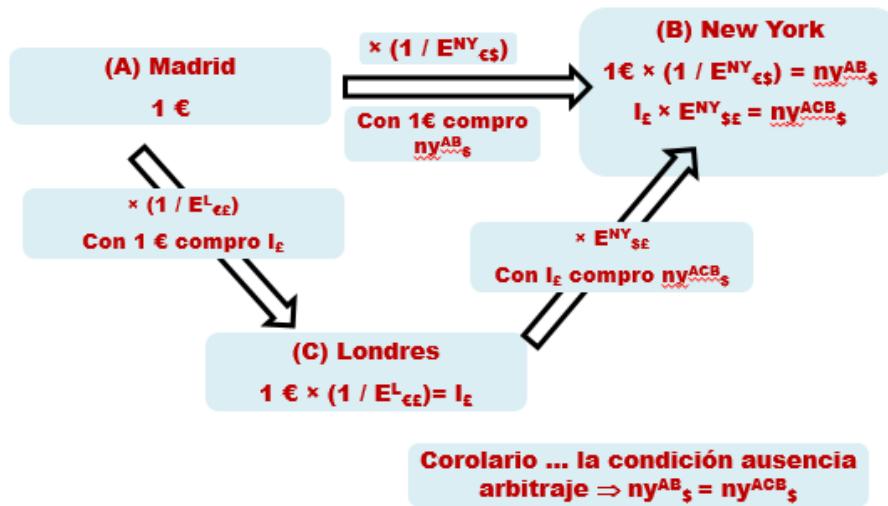
2.4.2.1. La convergencia a la condición de ausencia de arbitraje con pérdida.

Mismos supuestos que en el caso anterior, pero ahora: $E^M_{\epsilon\$} > E^{NY}_{\epsilon\$}$.



2.4.3. El arbitraje con tres monedas.

Supongamos que el intermediario español se plantea la posibilidad de realizar una transacción indirecta o triangular para cambiar € por \$, utilizando una tercera moneda como es la libra (£).



2.5. El arbitraje y los tipos de interés.

Una de las decisiones relevantes a las que se enfrentan los operadores del mercado, como los bancos, es decidir la moneda en que mantienen el saldo de depósitos y dinero en efectivo (moneda nacional o divisa). Para adoptar la decisión calculan el **arbitraje de tipos de interés**. Si se optara por contratar depósitos en divisas estaría incurriendo en un riesgo motivado porque el tipo de cambio varía en el tiempo.

Ante esta situación el operador tiene dos opciones:

- 1) Cubrir exposición del riesgo cambiario utilizando un **contrato a plazo**.
- 2) No cubrirse ante riesgo utilizando un **contrato al contado**.

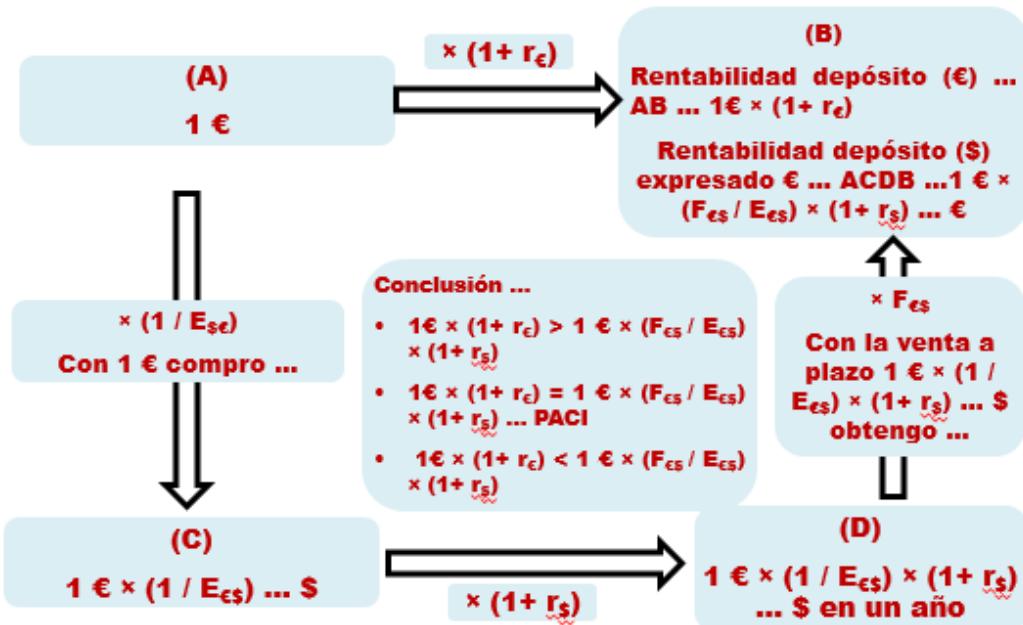
En este epígrafe vamos a analizar:

- El arbitraje sin riesgo y la paridad de arbitraje cubierta de tipos de interés (PACI)
- El arbitraje con riesgo y la paridad de arbitraje descubierta de tipos de interés (PADI)
- El equilibrio de los arbitrajes con y sin riesgo.
- La aproximación del PADI.

2.5.1. El arbitraje sin riesgo y la paridad arbitraje cubierta de tipos de interés (PACI).

Supongamos un operador que se plantea contratar un depósito de 1 € en \$ con un plazo de vencimiento de 1 año. El operador habrá de tener en cuenta que el tipo de cambio $F_{\epsilon\$}$ a la hora de calcular la rentabilidad de un depósito en \$ varía. Los tipos de interés o rentabilidad en Europa y New York son r_ϵ y $r_\$,$ respectivamente.

Para adoptar una decisión el operador ha de tener en cuenta el riesgo que conlleva invertir el € en un depósito en \$ debido a que el tipo de cambio $E_{\epsilon\$}$ puede variar entre el momento de contratación del depósito y el vencimiento. Con el fin inmunizarse ante el riesgo cambiario, el operador puede, paralelamente, realizar un contrato a plazo al $F_{\epsilon\$}$ y con vencimiento igual al del depósito que ha contratado en \$.



Conclusión:

- Si la rentabilidad en € es mayor: depósito en €.
- Si la rentabilidad en € es igual: PACI no importa.
- Si la rentabilidad en € es menor: sí interesa cambiar €/\$.

¿Cuál es $F_{\text{\$}}$? Despejando en la ecuación PACI:

$$F_{\text{\$}} = E_{\text{\$}} \times [(1 + r_{\text{€}}) / (1 + r_{\$})]$$

¿Cuál es el beneficio del arbitraje sin riesgo (B^0_{PACI}) de traspasar un fondo de 1€ desde Europa a USA? Operando en lo anterior:

$$B^0_{\text{PACI}} = 1\text{ €} \times (F_{\text{\$}} / E_{\text{\$}}) \times (1 + r_{\$}) - 1\text{ €} \times (1 + r_{\text{€}})$$

2.5.2. El arbitraje con riesgo y la paridad arbitraje descubierta de tipos de interés (PADI).

Hay **arbitraje con riesgo** cuando utilizamos **contratos al contado**. Supongamos al igual que en el caso anterior, que un operador se está planteando contratar un depósito de 1€ en \$ con un plazo de vencimiento de un año.

A diferencia del arbitraje sin riesgo, cuando operador se plantea contratar un depósito en \$, habrá de tener en cuenta o prever cual será el tipo de cambio esperado ($E_{\text{\$}}^e$) dentro de un año cuando tenga que liquidar el depósito y cambiar \$ por €.

cómo???



1/6

Este número es indicativo del riesgo del producto, siendo 1/6 indicativo de menor riesgo y 6/6 de mayor riesgo.

BBVA está adherido al Fondo de Garantía de Depósitos de Entidades de Crédito de España. La cantidad máxima garantizada es de 100.000 euros por la totalidad de los depósitos constituidos en BBVA por persona.

ventajas

PRO



Di adiós a la publicidad en los apuntes y en la web



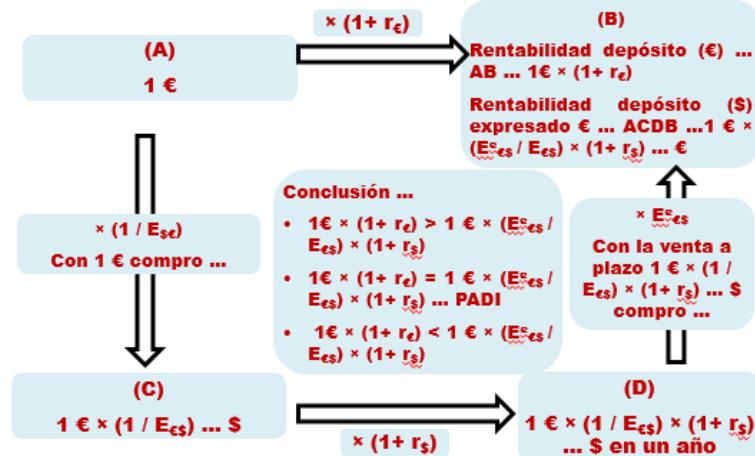
Acumula tickets para los sorteos



Descarga carpetas completas

estudia sin publicidad

WUOLAH PRO



De las ecuaciones PADI y PACI se deduce:

- Más rentable invertir en un depósito en € si su rentabilidad es mayor.

$$\text{PACI: } 1 \text{ €} \times (1 + r_{\text{€}}) > 1 \text{ €} \times (E_{\text{€\$}} / E_{\text{€\$}}) \times (1 + r_{\$})$$

$$\text{PADI: } 1 \text{ €} \times (1 + r_{\text{€}}) > 1 \text{ €} \times (E_{\text{€\$}} / E_{\text{€\$}}) \times (1 + r_{\$})$$

- Indiferente entre invertir en un depósito expresado en € o invertir en un depósito en \$ cuya rentabilidad está expresada € si:

$$\text{PACI: } 1 \text{ €} \times (1 + r_{\text{€}}) = 1 \text{ €} \times (E_{\text{€\$}} / E_{\text{€\$}}) \times (1 + r_{\$})$$

$$\text{PADI: } 1 \text{ €} \times (1 + r_{\text{€}}) = 1 \text{ €} \times (E_{\text{€\$}} / E_{\text{€\$}}) \times (1 + r_{\$})$$

- Más rentable invertir en un depósito en \$ cuya rentabilidad es mayor que la del €.

$$\text{PACI: } 1 \text{ €} \times (1 + r_{\text{€}}) < 1 \text{ €} \times (E_{\text{€\$}} / E_{\text{€\$}}) \times (1 + r_{\$})$$

$$\text{PADI: } 1 \text{ €} \times (1 + r_{\text{€}}) < 1 \text{ €} \times (E_{\text{€\$}} / E_{\text{€\$}}) \times (1 + r_{\$})$$

¿Cómo se determina $E_{\text{€\$}}$? Dado que la PADI es una condición que refleja que un inversor es indiferente entre un depósito en € o en \$ (expresado en €) cuando no hay cobertura del riesgo cambiario, si operamos en la ecuación PADI obtenemos:

$$E_{\text{€\$}} = E_{\text{€\$}} \times [(1 + r_{\$}) / (1 + r_{\text{€}})]$$

2.5.3. El equilibrio de los arbitrajes con y sin riesgo.

Si dividimos las ecuaciones PADI y PACI obtenemos:

$$1 = E_{\text{€\$}} / F_{\text{€\$}} \quad (5.12)$$

Despejando en (5.12) obtenemos:

$$F_{\epsilon\$} = E^e_{\epsilon\$} \quad (5.13)$$

Si dividimos (5.13) por $E_{\epsilon\$}$ y restamos 1:

$$(F_{\epsilon\$} / E_{\epsilon\$}) - 1 = (E^e_{\epsilon\$} / E_{\epsilon\$}) - 1 \quad (5.14)$$

Prima a plazo de € respecto \$
Depreciación esperada € respecto \$

2.5.4. La aproximación del PADI.

Si en la ecuación PADI tomamos diferencias de $E^e_{\epsilon\$}$, restamos 1:

$$(1 + r_{\epsilon}) - 1 = (\Delta E^e_{\epsilon\$} / E_{\epsilon\$}) \times (1 + r_{\$}) - 1 \quad (5.15)$$

Y operando en (5.15):

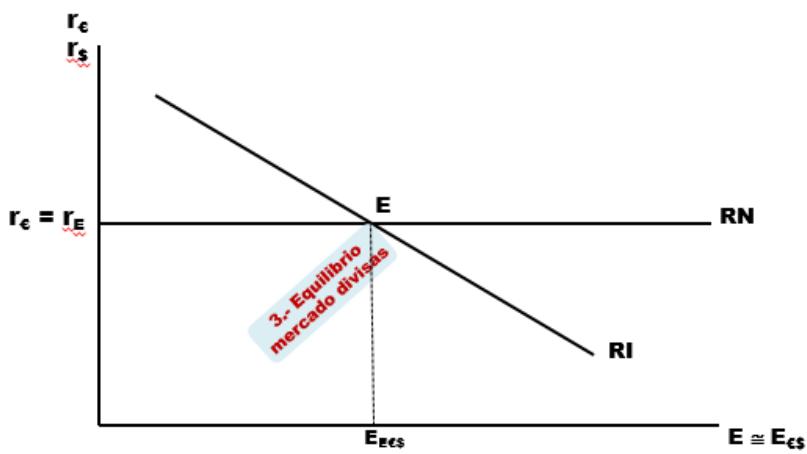
$$r_{\epsilon} = r_{\$} + (\Delta E^e_{\epsilon\$} / E_{\epsilon\$}) \quad (5.16)$$

Rentabilidad depósito € ≈ Rendimiento Nacional (RN)
Tasa esperada depreciación €
Rentabilidad esperada depósito en \$ expresada € ≈ Rendimiento Internacional (RI)

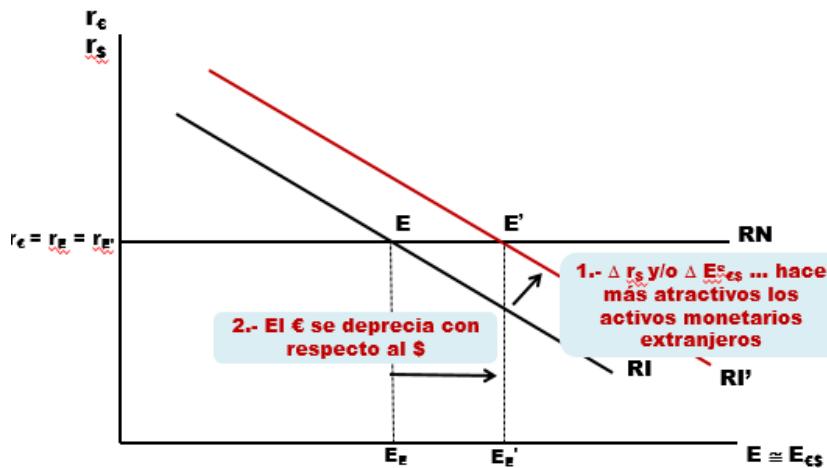
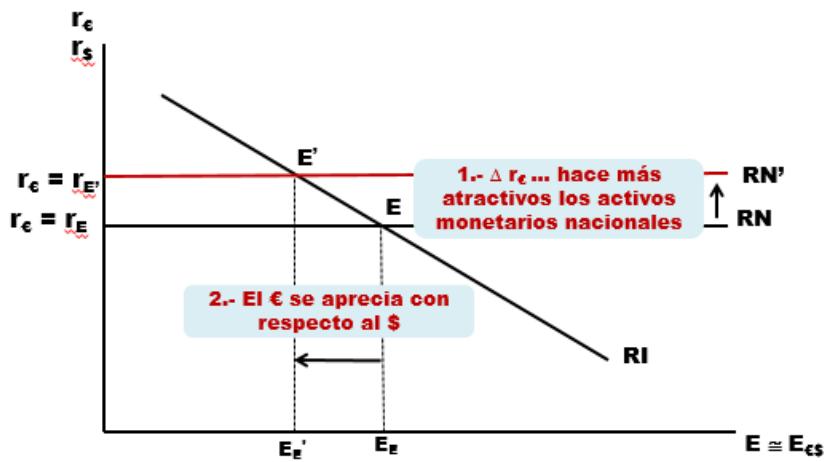
2.5.5. El equilibrio en el mercado de divisas a c/p con PADI.

Por un lado, el rendimiento esperado de un activo monetario en € (depósito) viene definido por r_{ϵ} (RN). Por otro lado, el rendimiento esperado de un activo monetario en \$ expresado en € (depósito) viene definido por $r_{\$} + (\Delta E^e_{\epsilon\$} / E_{\epsilon\$})$ (RI).

El equilibrio en el mercado de divisas a corto plazo con PADI viene definido por (5.16)



2.5.5.1. Variaciones en los tipos de interés nacional



2.5.5.2. Variaciones en los tipos de interés extranjeros y en el tipo de cambio esperado a c/p. ¿?

3. El enfoque monetario de los tipos de cambio a largo plazo.

De la ecuación **PACI** se infiere que **$E_{\epsilon\$}$ depende de r_{ϵ}** . En este epígrafe culminamos el análisis del enfoque monetario. Para ello vamos a analizar:

- La teoría de la paridad del poder de adquisición (PPA).
- El mercado monetario, los tipos de cambio y precios a l/p (teoría monetaria)

3.1. La teoría de la paridad del poder de adquisición (PPA).

Gustav Cassel planteó la teoría de la PPA con el fin de explicar cómo se determinar el E. La teoría PPA fundamenta el principio del poder adquisitivo de una moneda, que viene determinado por el nivel de precios, es decir, en dinero de una cesta de bienes y servicios de referencia. Sabemos que existe una **relación inversa entre nivel de precios y poder adquisitivo de la moneda**:

- El aumento del nivel de precios de la cesta implica una disminución del poder adquisitivo.
- La bajada del nivel de precios de la cesta supone un incremento del poder adquisitivo.

Hay dos versiones:

- Absoluta.
- Relativa.

3.1.1. La PPA absoluta.

Sean P_N y P_E el nivel general de precios en N y E, es decir, el precio una cesta de productos de referencia que se vende ambos países y expresada en moneda del país.

Definimos:

$$E_{\epsilon\$} = P_N / P_E \quad (5.17)$$

La teoría de la PPA predice:

- Una $\nabla P_N \Rightarrow \nabla E_{\epsilon\$}$
- Un $\Delta P_N \Rightarrow \Delta E_{\epsilon\$}$

3.1.2. La PPA relativa.

¿Qué sucede si la cesta de productos de referencia **no es idéntica en ambos países**? La teoría de la PPA absoluta no es válida para explicar el tipo de cambio al contado (E). Para ello, la teoría **PPA relativa** sí predice que una variación en t del tipo de cambio (E) ha de ser proporcional al diferencial de la tasa de inflación de los países (π_{Nt}, π_{Et}):

cómo???



1/6

Este número es indicativo del riesgo del producto, siendo 1/6 indicativo de menor riesgo y 6/6 de mayor riesgo.

BBVA está adherido al Fondo de Garantía de Depósitos de Entidades de Crédito de España. La cantidad máxima garantizada es de 100.000 euros por la totalidad de los depósitos constituidos en BBVA por persona.

$$\pi_{Nt} = (\Delta P_N / P_N) \quad (5.18)$$

$$\pi_{Et} = (\Delta P_E / P_E) \quad (5.19)$$

Definimos la diferencial en t del E: $\Delta E_{\epsilon\$} / E_{\epsilon\$}$

Diferenciamos (5.17) con respecto a t y sustituimos (5.18) y (5.19), obteniendo:

$$\Delta E_{\epsilon\$} / E_{\epsilon\$} = \pi_{Nt} - \pi_{Et} \quad (5.20)$$

Tasa de variación E

Diferencial tasa de inflación

ventajas

PRO



Di adiós a la publicidad en los apuntes y en la web



Acumula tickets para los sorteos



Descarga carpetas completas

estudia sin publicidad

WUOLAH PRO

3.2. El mercado monetario, tipos de cambio y precios a largo plazo.

La teoría PPA explica que el tipo de cambio al contado (E) está determinado por (π_{Nt}, π_{Et}) , pero no explica cómo se determina P_N y P_E . El enfoque del mercado monetario si ofrece explicación de cómo se determina P_N y P_E a l/p. El objetivo ahora es analizar cómo se determina P_N y P_E a l/p, y por extensión cuál es E.

3.2.1. La determinación del tipo de cambio.

Sea la demanda de dinero de N y E:

$$M^D_N = k_N P_N I(i_N, Y_N)$$

$$M^D_E = k_E P_E I(i_E, Y_E) \quad (5.21)$$

Y siendo:

- k_N y k_E la proporción deseada entre saldos monetarios y renta en N y E, respectivamente.
- P_N y P_E el nivel de precios de los países N y E, respectivamente
- I la función de demanda de activos monetarios.
- i_N y i_E el tipo de interés (o rentabilidad) de los activos monetarios en N y E, respectivamente.
- Y_N e Y_E el nivel de renta o producción en N y E, respectivamente.

De acuerdo con el enfoque monetario, la oferta de dinero (M^S) es constante:

$$M^S_N = M_N$$

$$M^S_E = M_E \quad (5.22)$$

siendo M_N y M_E la masa monetaria en N y E, respectivamente. El equilibrio en el sector monetario:

$$M^D_N = M_N$$

$$M^D_E = M_E \quad (5.23)$$

Sustituimos (5.21) en (5.23), multiplicamos por $(1 / P_E)$ y operamos:

$$P_N / P_E = (M_N / M_E) \times [k_E P_E l(i_E, Y_E)] / [k_N P_N l(i_N, Y_N)] = E_{\epsilon\$} \quad (5.24)$$

3.2.2. Implicaciones de política económica.

¿Cómo varía $E_{\epsilon\$}$ cuando varían (i_N, i_E) , el nivel de renta o producción (Y_N, Y_E) , la proporción deseada entre saldos monetarios y renta (k_N, k_E) y la oferta monetaria (M_N, M_E)?

- $\nabla i_E \Rightarrow \Delta l(\cdot)$ y por extensión $\Delta E_{\epsilon\$} (l/p)$.
- $\Delta Y_E \Rightarrow \Delta l(\cdot)$ y por extensión $\Delta E_{\epsilon\$} (l/p)$.
- $\Delta k_E \Rightarrow \Delta E_{\epsilon\$} (l/p)$.
- $\nabla M_E \Rightarrow \Delta E_{\epsilon\$} (l/p)$.
- $\Delta i_N \Rightarrow \nabla l(\cdot)$ y por extensión $\Delta E_{\epsilon\$} (l/p)$.
- $\nabla Y_N \Rightarrow \nabla l(\cdot)$ y por extensión $\Delta E_{\epsilon\$} (l/p)$.
- $\nabla k_N \Rightarrow \Delta E_{\epsilon\$} (l/p)$.
- $\Delta M_N \Rightarrow \Delta E_{\epsilon\$} (l/p)$.

4. El enfoque de activos a corto plazo.

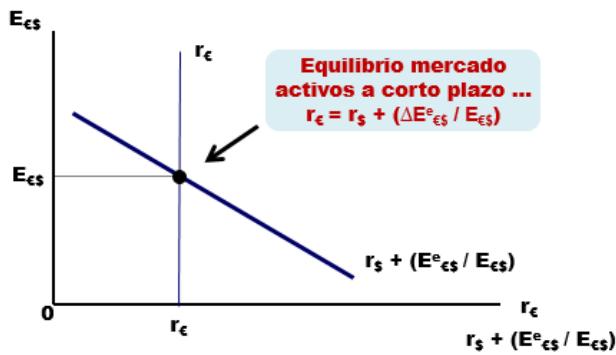
La realidad evidencia que a corto plazo, la misma cesta no tiene el mismo precio en diferentes países; de ahí que acudamos al enfoque de activos a corto plazo para determinar el tipo de cambio a corto plazo (E). El enfoque de activos a c/p considera a las monedas como un activo y el precio de la divisa es E .

En este epígrafe vamos a analizar cómo se determina E a c/p cuando:

- Los activos monetarios son sustituibles perfectamente.
- Los activos monetarios no son sustituibles perfectamente y depende de la prima de riesgo.

4.1. La PADI y el tipo de cambio en el mercado de activos.

- Supuesto 1. Los **activos monetarios de un país son perfectamente sustituibles** por los del extranjero, y ello es posible si se verifica la condición PADI.
- Supuesto 2. El $E^e_{\epsilon\$}$ es una **constante exógena**.
- Supuesto 3. De la condición PADI deducida (5.16), existe una **relación inversa entre el tipo de cambio $E_{\epsilon\$}$ y la rentabilidad esperada en ϵ de un depósito en $\$$ $[r\$ + (\Delta E^e_{\epsilon\$} / E_{\epsilon\$})]$**



4.2. La prima de riesgo y el tipo de cambio.

En el enfoque de activos a c/p suponemos que los activos monetarios de un país son sustituibles perfectamente por los del extranjero, pero la realidad evidencia todo lo contrario, es decir, que los diferentes activos son sustitutos imperfectos. Nuestro objetivo es **determinar E en el mercado de activos monetarios cuando estos no son perfectamente sustituibles**.

Bajo este escenario, existen riesgos adicionales que inciden sobre RN (ecuación PADI 5.16) y que los inversores intentan compensar mediante la **prima de riesgo**. Para simplificar suponemos que la aversión al riesgo de los inversores se concreta en dos componentes:

- Prima riesgo cambiario: representa la aversión al **riesgo cambiario**.
- Prima riesgo impago: que representa la aversión al **riesgo de impago**.

- La nueva expresión de la ecuación PADI (5.16) será ...

$$r_{€} = r_{\$} + (\Delta E^e_{€\$} / E_{€\$}) + \text{[prima riesgo cambiario]} + \text{[prima riesgo impago]} \quad (5.25)$$

Rentabilidad esperada depósito en \\$ expresada € ≈ Rendimiento Internacional ajustado por el riesgo (RI)

- Despejando en (5.25) ...

$$r_{€} - r_{\$} = (\Delta E^e_{€\$} / E_{€\$}) + \text{[prima riesgo cambiario]} + \text{[prima riesgo impago]} \quad (5.26)$$

Diferencial rentabilidad
 Prima divisa
 Prima país

- $r_{€} - r_{\$}$ recoge los riesgos que los inversores intentan compensar mediante la prima de riesgo.
- La prima de la divisa refleja la credibilidad de la política monetaria.
- La prima de la divisa = 0 si $E_{€\$}$ es fijo y los inversores creen que no va a variar en el tiempo.
- La prima del país es la compensación por la percepción de un riesgo de impago.

- La prima del país > 0 si el inversor prevé un riesgo de pérdida cuando en el futuro intente convertir los activos monetarios (ϵ) en divisas (\$).

Para deducir cual será el E de equilibrio hemos de definir las funciones de oferta y demanda de bono emitidos por el Gobierno (activos monetarios). La oferta neta de bonos emitidos por el Gobierno (B^s_ϵ):

$$B^s_\epsilon = B_G + A_{BC} \quad (5.27)$$

siendo:

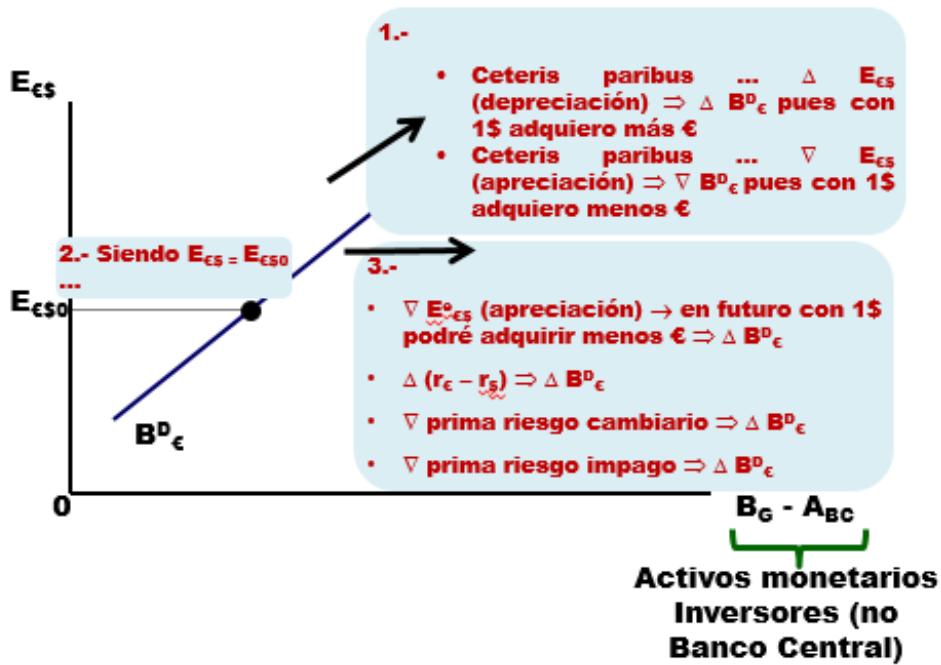
- La autocartera de bonos del Gobierno (B_G).
- Activos monetarios (bonos) en cartera Banco Central (A_{BC}).

Para definir la demanda de bonos (B^d_ϵ) de un inversor, previamente operamos en (5.26):

$$E_{\epsilon\$} = \Delta E^e_{\epsilon\$} \times 1 / [(r_\epsilon - r_\$) - \text{prima riesgo cambiario} - \text{prima riesgo impago}] \quad (5.27)$$

A partir (5.27) definimos:

$$B^d_\epsilon = b^d[(r_\epsilon - r_\$), (\Delta E^e_{\epsilon\$} / E_{\epsilon\$}), \text{prima riesgo cambiario}, \text{prima riesgo impago}] \quad (5.28)$$



En equilibrio:

$$B^s_\epsilon = B^d_\epsilon \quad (5.29)$$

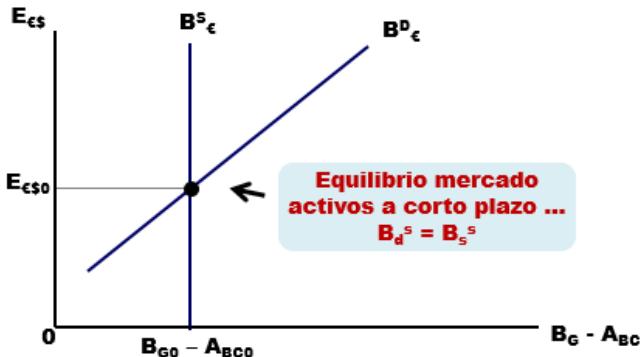
cómo??
↗



1/6

Este número es indicativo del riesgo del producto, siendo 1/6 indicativo de menor riesgo y 6/6 de mayor riesgo.

BBVA está adherido al Fondo de Garantía de Depósitos de Entidades de Crédito de España. La cantidad máxima garantizada es de 100.000 euros por la totalidad de los depósitos constituidos en BBVA por persona.



ventajas

PRO



Di adiós a la publi en los apuntes y en la web



Acumula tickets para los sorteos



Descarga carpetas completas

estudia sin publi
WUOLAH PRO

5. La síntesis de los enfoques monetarios a largo plazo y activos a corto plazo.

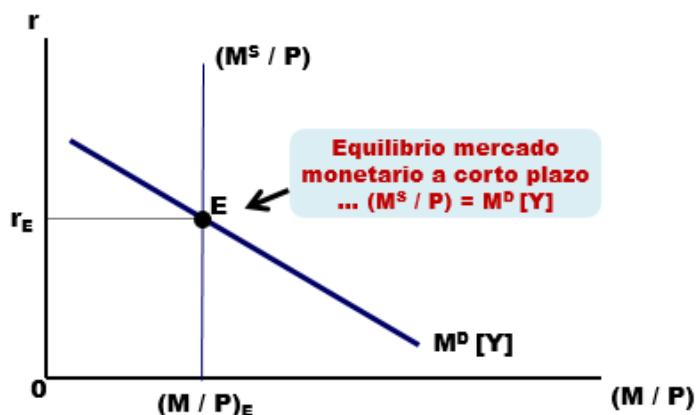
El objetivo es analizar **cómo se ajusta el tipo de cambio ante una variación permanente de la oferta monetaria (M^s)**. Una de las consecuencias del proceso de ajuste del tipo de cambio a largo plazo es el desbordamiento de los tipos de cambio (E).

5.1. El equilibrio en el mercado de activos a corto plazo.

En el c/p, P e Y son ctes. Si operamos en (5.22):

$$(M^s / P) = k l(r, Y) \quad (5.30)$$

siendo (M^s / P) la oferta monetaria real



5.2. El equilibrio en el mercado monetario a largo plazo.

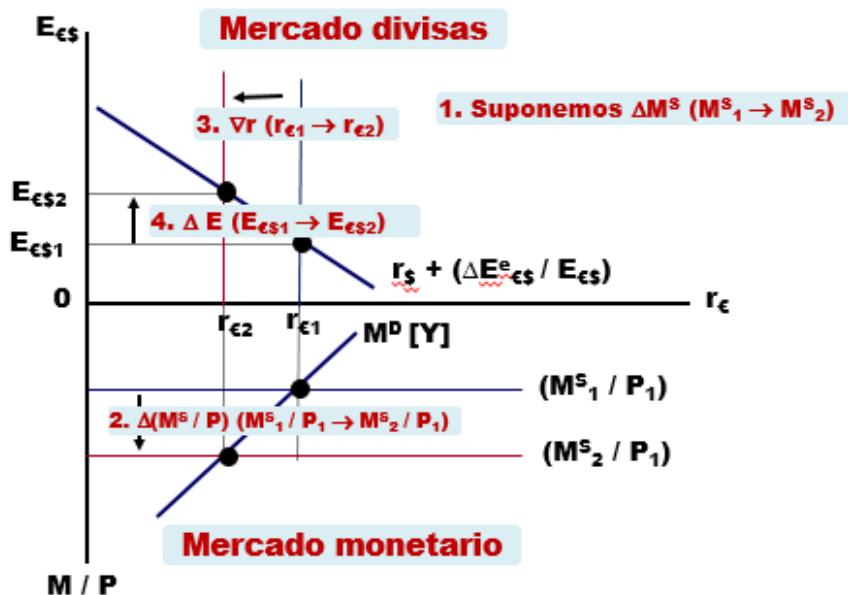
A largo plazo, el nivel de precios (P) y la renta (Y) son variables. Si operamos en (5.30) obtenemos la ecuación de equilibrio a l/p en el sector monetario:

$$P = [1 / k l(r, Y)] M^S \quad (5.31)$$

Corolario: a largo plazo en equilibrio, cualquier $\Delta P \Rightarrow \Delta M^S$ proporcional mayor e igual a $[k l(r, Y)]$ y viceversa, cualquier $\Delta M^S \Rightarrow \Delta P$ proporcionalmente menor e igual a $[1 / k l(r, Y)]$.

5.3. El efecto de una variación a corto plazo de la oferta monetaria.

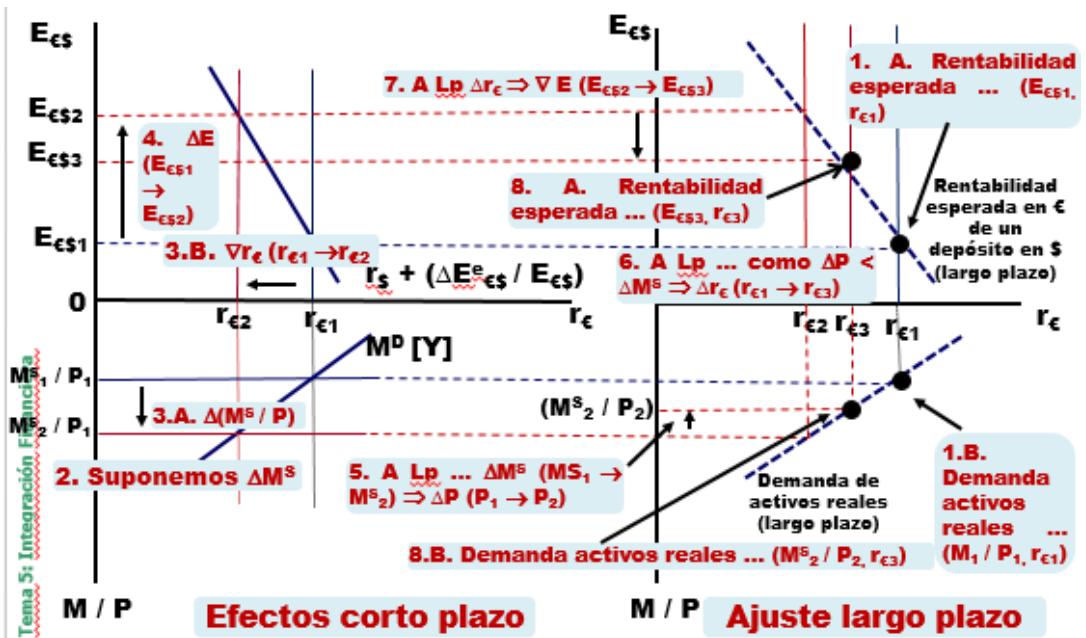
Para analizar el efecto variación de la oferta monetaria (M^S) a c/p sobre el tipo de cambio, debemos de representar simultáneamente el equilibrio en el mercado de divisas y el equilibrio en el mercado monetario a corto plazo.



5.4. El ajuste en el mercado monetario a largo plazo: las curvas de rentabilidad esperada y demanda de activos monetarios.

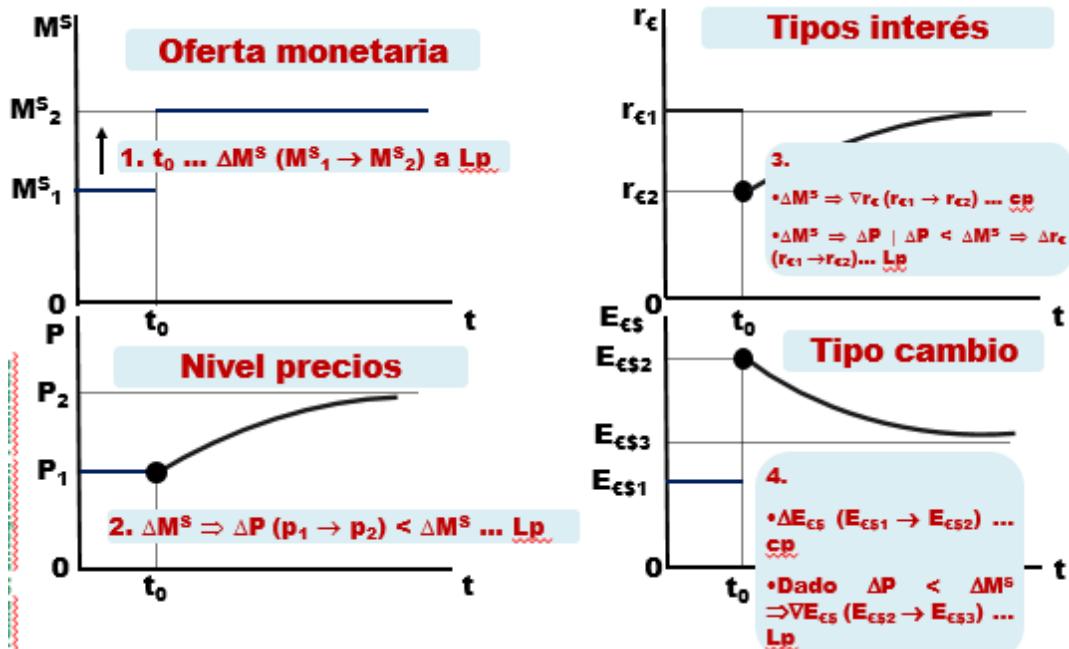
Sabemos que a largo plazo:

- ΔM^S permanente en el tiempo $\Rightarrow \Delta P$ tal que $\Delta P > \Delta M^S$. Ecuación (5.31).
- De (5.24) se deduce que un $\Delta M^S \Rightarrow \Delta E_{€\$}$ (a l/p).
- También de (5.24) se deduce que un $\Delta P \Rightarrow \Delta E_{€\$}$ (a l/p).



5.5. El desbordamiento de los tipos de cambio.

El desbordamiento del tipo de cambio (E) implica que la variación de E ante una perturbación es mayor a c/p que si se compara con el l/p. Supongamos una perturbación generada por ΔM^s .



6. Tipos de cambio fijo vs. flexibles.

6.1. La elección del régimen cambiario.

En el titular 5.7 hemos visto la evolución de los regímenes cambiarios en el mundo desde 1870 hasta nuestros días. Ahora nos preguntamos, ¿qué criterios deberían adoptar los gobiernos para elegir entre un tipo de cambio flexible o fijo? Para dar respuesta a este interrogante vamos a analizar los efectos de la política macroeconómica y de estabilización bajo estos dos regímenes cambiarios. Ello exige revisemos previamente el modelo a corto plazo de una economía abierta.

6.2. El modo a c/p de una economía abierta.

El modelo a corto plazo de una economía abierta consta de tres mercados:

- El mercado de bienes: cuyo equilibrio viene definido por la curva IS.
- El mercado monetario: cuyo equilibrio viene definido por la curva LM.
- El mercado de divisas, que bajo la condición PADI el equilibrio viene definido por RN y RI.

6.2.1. La demanda en una economía abierta.

La demanda efectiva (D) de una economía abierta a corto plazo viene determinada por:

$$D = C + I + G + BC \quad (5.32)$$

Siendo:

- C el consumo agregado privado.
- I la inversión agregada.
- G el gasto público en bienes y servicios.
- BC la balanza de pagos comercial (Exportaciones bys – Importaciones bys).

Siendo:

- Y el nivel de renta.
- T los impuestos netos.

$$I = I_0 + I(i_N) \quad (5.34)$$

Siendo:

- I_0 la inversión autónoma
- $I(i_N)$ la inversión que depende de i

siendo G variable exógena.

cómo??
↗



1/6

Este número es indicativo del riesgo del producto, siendo 1/6 indicativo de menor riesgo y 6/6 de mayor riesgo.

BBVA está adherido al Fondo de Garantía de Depósitos de Entidades de Crédito de España. La cantidad máxima garantizada es de 100.000 euros por la totalidad de los depósitos constituidos en BBVA por persona.

ventajas

PRO



Di adiós a la publ en los apuntes y en la web



Acumula tickets para los sorteos



Descarga carpetas completas

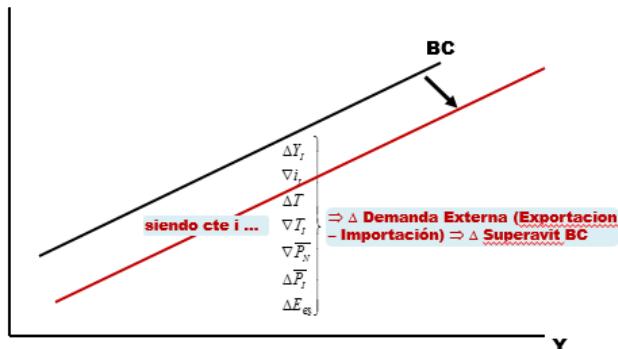
estudia sin publi
WUOLAH PRO

6.2.1. La demanda en una economía abierta a c/p.

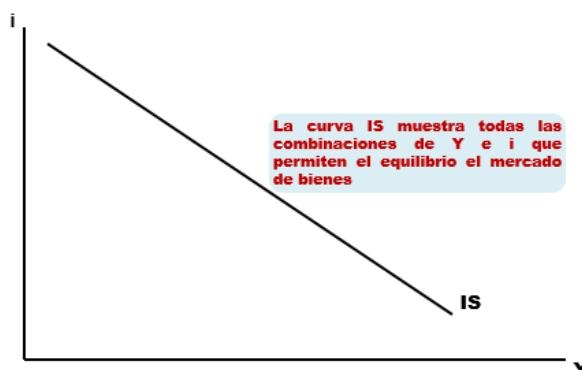
siendo ...

- el tipo de cambio real (q) ... $q = \frac{E \times \bar{P}_r}{\bar{P}}$ (5.37)
- $E_{€\$}$... tipo de cambio a corto plazo
- \bar{P}_r ... nivel precios a corto plazo internacionales
- \bar{P} ... nivel precios a corto plazo nacional
- γ_r ... nivel renta internacional
- $\bar{\tau}_r$... impuestos netos internacional
- i_r ... tipo interés internacional

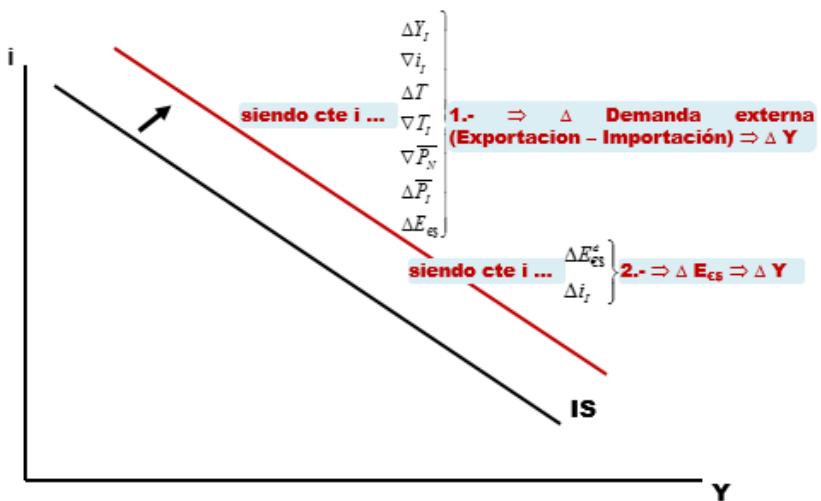
Tipo interés nacional (i)



6.2.1.1. El equilibrio en el mercado de bienes y la curva IS.



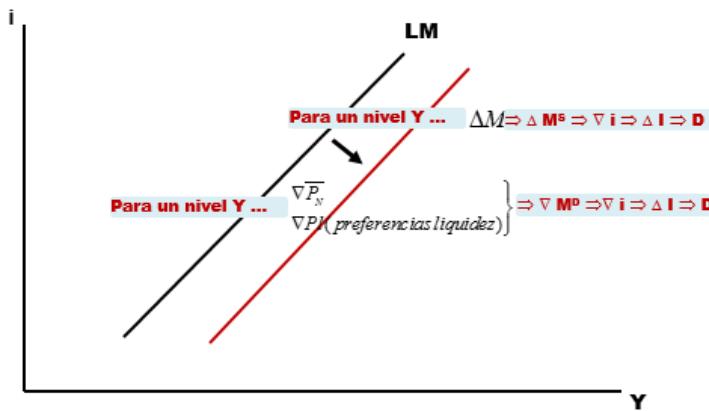
6.2.1.2. Desplazamientos de la curva IS.



6.2.1.3. El equilibrio en el mercado monetario y la curva LM.



6.2.1.4. Desplazamientos de la curva LM.

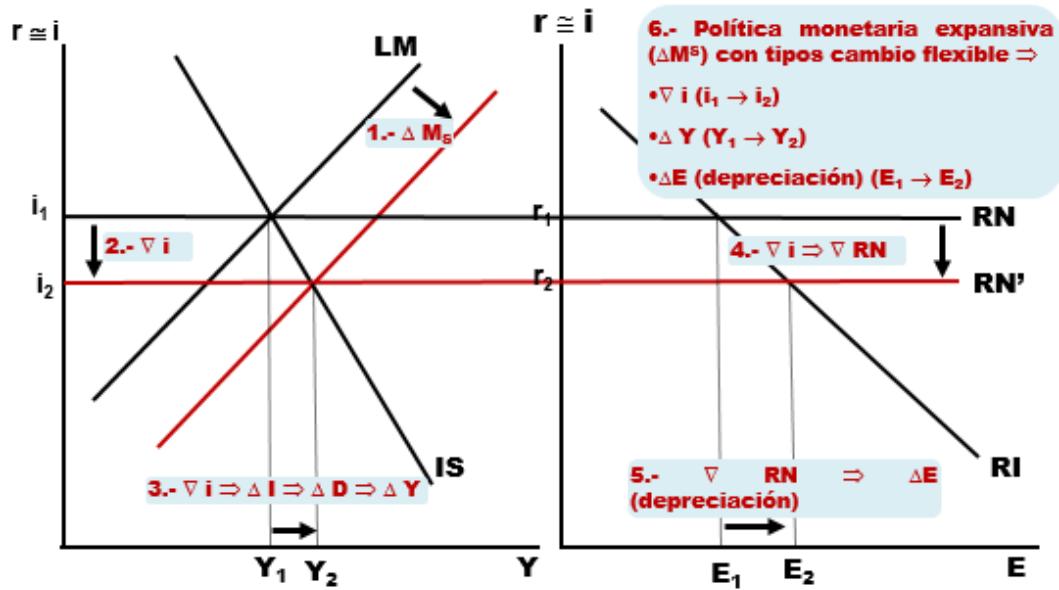


6.3. La política macroeconómica y tipos de cambio a c/p.

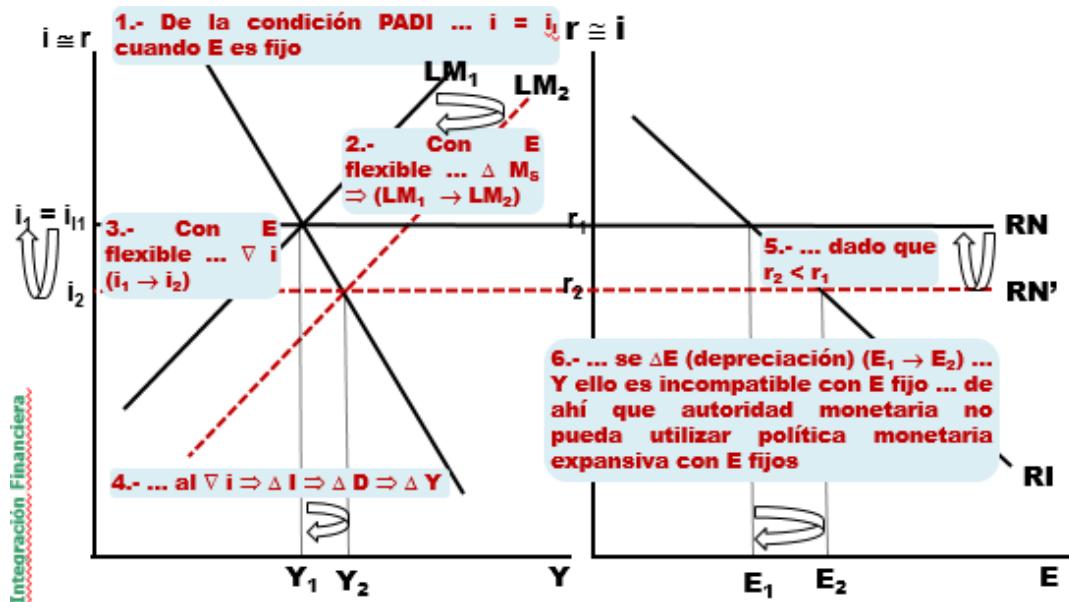
Nos centramos:

- Política monetaria expansiva: ΔM .
- Política fiscal expansiva: ΔG .

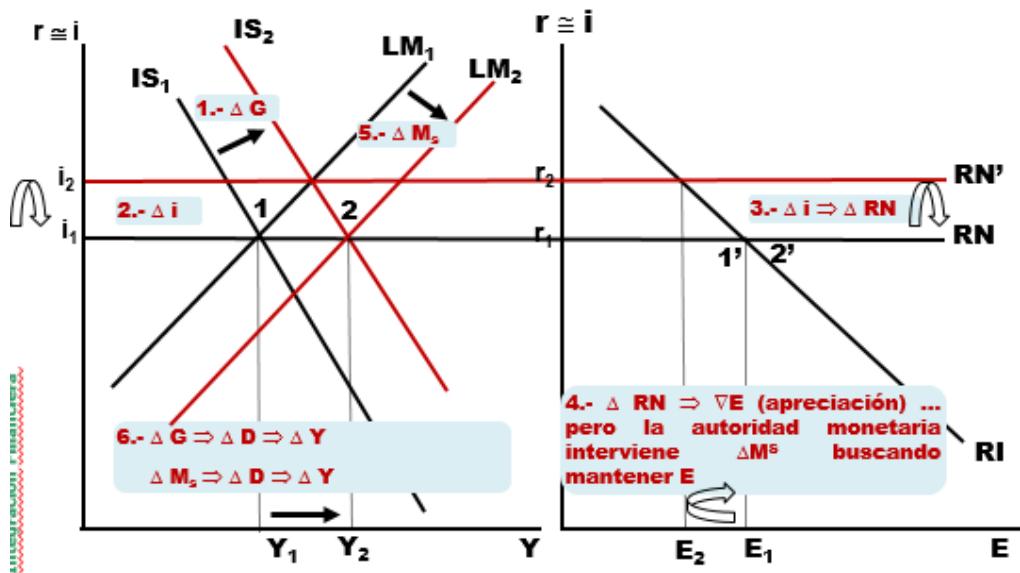
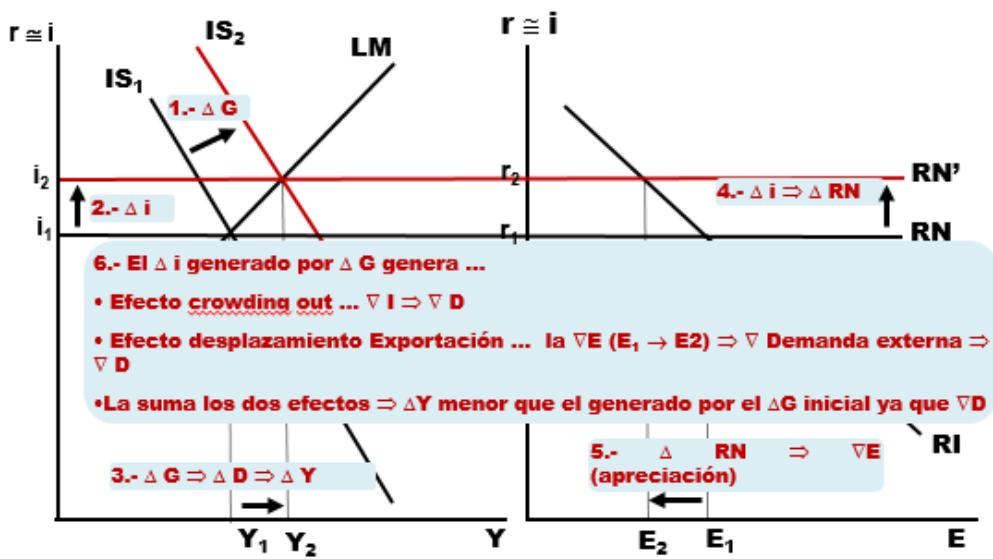
6.3.1. La política monetaria expansiva con tipos de cambio flexibles.



6.3.2. La política monetaria expansiva con tipos de cambio fijos.



6.3.3. La política fiscal expansiva con tipos de cambio flexibles.



6.3.5. Resumen de los efectos de la política macroeconómica y tipos de cambio a c/p.

cómo???



1/6

Este número es indicativo del riesgo del producto, siendo 1/6 indicativo de menor riesgo y 6/6 de mayor riesgo.

BBVA está adherido al Fondo de Garantía de Depósitos de Entidades de Crédito de España. La cantidad máxima garantizada es de 100.000 euros por la totalidad de los depósitos constituidos en BBVA por persona.

ventajas

PRO



Di adiós a la publicidad en los apuntes y en la web



Acumula tickets para los sorteos



Descarga carpetas completas

estudia sin publicidad
WUOLAH PRO

| | | <i>Efecto sobre ...</i> | | | | |
|--------------------------|----------------------------|-------------------------|----------|----------|-----------|--------------------------|
| | | <i>i</i> | <i>E</i> | <i>I</i> | <i>BC</i> | <i>Y</i> |
| <i>Régimen cambiario</i> | Política | | | | | |
| Flexible | Monetaria expansiva | ↓ | ↑ | ↑ | ? | Aunque lo más probable ↑ |
| | Fiscal expansiva | ↑ | ↓ | ↓ | ↓ | ↑ |
| <i>Fijos</i> | Monetaria expansiva | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| | Fiscal expansiva | 0 | 0 | 0 | ↓ | ↑ |

Del cuadro anterior se infiere:

- Que la política fiscal siempre es eficaz para ΔY con independencia del régimen cambiario.
- Que la política monetaria no es eficaz para ΔY con un régimen cambiario fijo.

Tema 6

“Sistema monetario internacional e integración monetaria”

1. Introducción.

En este tema analizamos dos cuestiones fundamentales de la economía mundial:

- **Las crisis cambiarias y la evolución del Sistema Monetario Internacional (SMI):** desde el sistema Patrón Oro hasta la crisis de 2007.
- **Las áreas monetarias óptimas y el euro** como caso paradigmático de integración monetaria.

2. Las crisis cambiarias.

Una crisis cambiaria es, con carácter general, una **gran depreciación de la moneda nacional**.

¿A cuánto ha de ascender la depreciación para hablar de crisis cambiaria?

- En las economías avanzadas debe tratarse de depreciaciones **entre el 15% y el 20%**.
- En los mercados emergentes debe tratarse de depreciaciones **entre el 20% y el 25%**. A los mercados emergentes se les exige una depreciación mayor ya que su moneda es menos estable y suele estar sujeta a fluctuaciones más acusadas.

En otras ocasiones también se dice que hay una crisis cambiaria **cuando hay una pérdida de reservas considerable**.

3. El Sistema Monetario Internacional (SMI): del patrón oro a la crisis actual.

Nuestro objetivo es revisar la evolución del proceso de integración financiera internacional y el papel del FMI en dicho proceso. Nuestro esquema a seguir va a ser el siguiente:

- El inicio de dicho proceso de integración en el Patrón Oro (1880-1914).
- Posteriormente, analizaremos lo sucedido en el periodo entreguerras.
- A continuación, describiremos el sistema de Bretton Woods y la creación del FMI (1944).
- Cuando el sistema de Bretton Woods mostró signos de debilidad, coincidiendo con la crisis del petróleo de 1973, los países industrializados comenzaron a aplicar los tipos de cambios flexibles o flotantes.
- Concluimos analizando los episodios más relevantes del SMI hasta el inicio de la primera gran crisis de la economía global. La última crisis financiera internacional relevante iniciada en 2007.

3.1. El patrón oro (1880-1914)

En este sub apartado analizamos:

- El origen y el **tipo de cambio fijo**.
- Determinación de la **paridad de acuñación**.
- El **mecanismo precio-flujo de especie**.

- Las “reglas del juego” del **Patrón Oro** y el **equilibrio interno** de las economías.

3.1.1. Origen y tipo de cambio fijo.

El Sistema Patrón Oro funcionó desde 1880 hasta el estallido de la I GM en 1914. Con el patrón oro cada nación fijaba el contenido de su moneda en términos de oro; por ejemplo,

- 1 libra (£) equivalía en el Reino Unido a 113,0016 grs. de oro.
- 1 \$ equivalía en EE.UU a 23,22 grs. de oro.

A partir de la fijación del contenido de cada moneda con respecto al oro, definimos la paridad de acuñación ($E_{£\$}$), como el **precio de la moneda nacional (s) en relación con la divisa moneda (k)**:

$$E_{£\$} = \text{Número £} / 1 \$ \quad (6.1)$$

En otras palabras: número de s/1k.

$$E_{£\$} = (113,0016 \text{ gr. oro} / 1£) / (23,22 \text{ gr. Oro} / 1\$) = \\ 4,87 \$ / 1£ \quad (6.1)$$

Se trata de un sistema de **tipo de cambio fijo**.

El límite de fluctuación $E_{£\$}$ es igual a +/- el **coste del transporte de oro** (C_t) desde el país de la moneda (s) al país de la divisa (k).

Supongamos que C_t de 1 gr. de oro entre Londres y New York, y viceversa, es igual a 0,03 £ por gr. oro. En Inglaterra nadie pagaría más de 4,87 dólar + 0,03 £ por 1 \$ ya que puede comprar 4,87 £ en la tesorería del Banco Central Inglaterra y enviarla a EE.UU con un C_t de 0,03 £, y allí cambiar en la Reserva Federal 4,87 £ por 1 \$. Por tanto, el punto X oro (**PXO**):

$$PXO = E_{£\$} + c_t = 4,87 + 0,03 = 4,90 \text{ dólar} / 1£$$

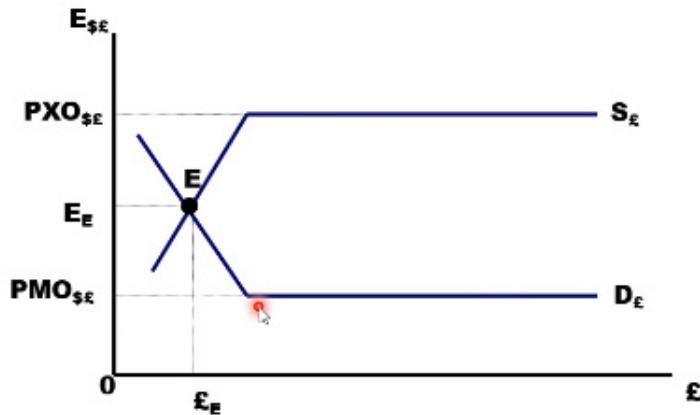
Punto de oro de exportación (POX_{SK}) = Número de \$ + $C_t/1£$

En EEUU nadie aceptaría menos de 4,87 – 0,03 dólar por 1 \$ ya que puede comprar 1 dólar en la Reserva Federal EE.UU y enviarlo a Inglaterra con un c_t de 0,03 £, y allí cambiarlo en la tesorería del Banco Central de Inglaterra por 4,87 £. Por tanto el punto M oro (**PMO**):

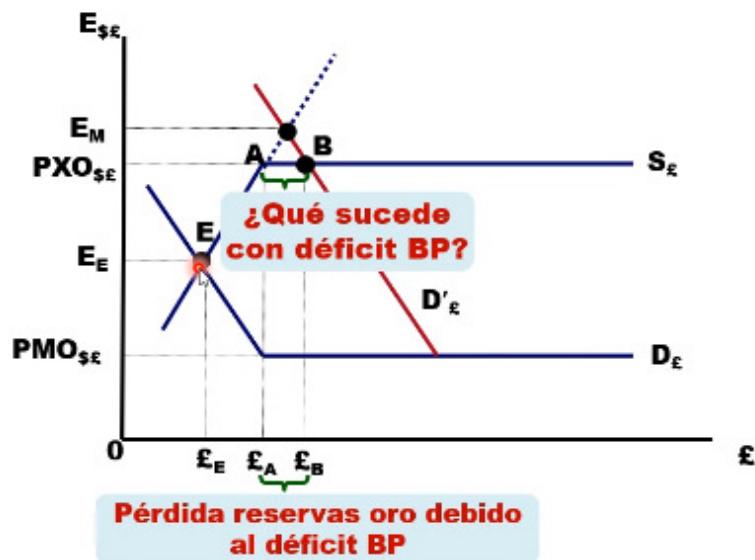
$$PMO = E_{£\$} - c_t = 4,87 - 0,03 = 4,84 \$ / 1£$$

Punto de oro de importación (POM_{SK}) = Número de \$ - $C_t/1£$

3.1.2. Determinación de la paridad de acuñación de equilibrio.



M importaciones x, exportaciones, hasta que se alcanza el punto, el mercado actúa como perfectamente competitivo, pero después las demandas se vuelven horizontales. por más que se desplacen hacia la derecha, el límite será pxo.



La libra es la divisa en este caso, se produce un incremento de la demanda de divisas (en rojo), porque hay un déficit en la balanza de pagos de EEUU. El equilibrio ahora es B. El déficit está entre libra a y b. Línea puntiaguda mas azul, equilibrio sin patrón de oro. Un sistema libre generaría menor pérdida de divisa.

Si eeuu tiene superavit:

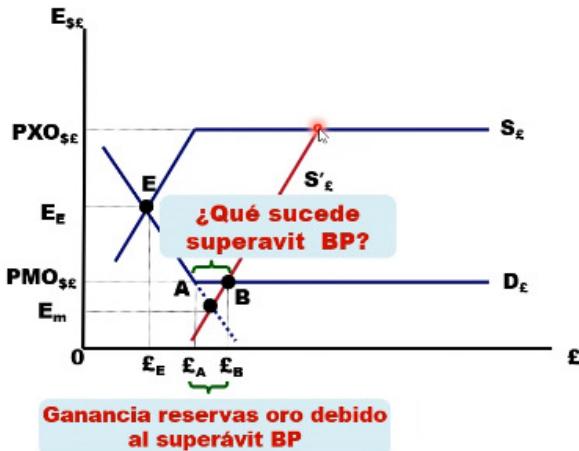
cómo???



1/6

Este número es indicativo del riesgo del producto, siendo 1/6 indicativo de menor riesgo y 6/6 de mayor riesgo.

BBVA está adherido al Fondo de Garantía de Depósitos de Entidades de Crédito de España. La cantidad máxima garantizada es de 100.000 euros por la totalidad de los depósitos constituidos en BBVA por persona.



ventajas

PRO



Di adiós a la publi en los apuntes y en la web



Acumula tickets para los sorteos



Descarga carpetas completas

estudia sin publi

WUOLAH PRO

Si no hubiera patrón oro, sino libre competencia, el equilibrio sería menor. La ganancia de divisas sería menor.

Corolario. Al compensarse los déficits de la balanza de pagos con las reservas de oro del país, y al ser las mismas de cada país limitadas, los **déficits de las balanzas de pagos no podían continuar de forma indefinida en el tiempo** ya que un país no se podía quedar sin reservas de oro.

Si déficit de Balanza de Pagos → pérdida reservas de oro del país

Y si las reservas de oro del país no eran limitadas, entonces los déficit de BP no podían continuar de forma indefinida en el tiempo, ya que un país no se podía quedar sin reservas de oro.

3.1.3. El mecanismo precio-flujo de especie.

El mecanismo precio-flujo de especie es un **instrumento del sistema Patrón Oro que contribuía al equilibrio automático de la balanza de pagos en el conjunto de los países**.

Como la teoría cuantitativa del dinero plantea:

$$MV = PQ \quad (6.2)$$

Siendo:

- **M**, la oferta monetaria;
- **V**, la velocidad de circulación del dinero, que es **constante** según la teoría monetaria.
- **P**, el nivel general de precios
- **Q**, el nivel de producción (física), que es **constante** ya que a largo plazo suponemos que hay pleno empleo.

¿Qué sucede cuando en un mundo con dos países, un país incurre en un déficit de BP?

En la nación N:

- Disminuye la oferta monetaria (∇M_N) ya que el país pierde reservas de oro (ya que salen divisas)
- Al disminuir M , **disminuye P en la proporción Q/V** , es decir, $\nabla M_N \Rightarrow \nabla P_N \dots$ en la proporción ... Q / V
- Al disminuir P , **se incrementan las exportaciones (X_{bysN})** y esto supone una entrada de divisas que, si permanece en el tiempo, **hace desaparecer el déficit** de la balanza de pagos. $\nabla P_N \Rightarrow Un \Delta X_{bysN}$ y una $\nabla M_{bysN} \Rightarrow$ Desaparece Déficit BP

En el país extranjero E, sucederá **todo lo contrario**.

¿Qué sucede cuando un país incurre en un superávit BP?

En la nación N:

- Aumenta la oferta monetaria (ΔM_N) ya que tiene más reservas de oro;
- Al aumentarse M , **se incrementa P en la proporción Q/V** , es decir, $\Delta M_N \rightarrow \Delta P_N$ en la proporción Q / V
- Al aumentarse P , **se exporta menos y se importa más, desapareciendo el superávit de la balanza de pagos.** $\Delta P_N \rightarrow Un \nabla X_{bysN}$ y un $\Delta M_{bysN} \rightarrow$ Desaparece Superavit BP

En el país extranjero E, sucederá todo lo contrario.

3.1.4. Las “reglas del juego” del Patrón Oro y el equilibrio interno de las economías

Al variarse de forma pasiva la oferta monetaria (M) debido a los desequilibrios de la balanza de pagos, el sistema Patrón Oro restringía la utilización política monetaria para alcanzar pleno empleo sin favorecer simultáneamente la inflación (aumento de precios). Las “reglas del juego” Patrón Oro impedían que los países pudieran esterilizar (neutralizar) los efectos de los desequilibrios de la balanza de pagos motivados por variaciones de reservas de oro como consecuencia de la oferta monetaria. El sistema patrón oro imposibilita a los gobiernos a utilizar la política monetaria para alcanzar el pleno empleo sin favorecer el aumento de los precios.

El objetivo era que el **mecanismo precio-ajuste de especie impidiera utilizar la política monetaria con el fin de alcanzar el pleno empleo**.

Entre las reglas de juego destacaba que los países podrían neutralizar los efectos del saldo de la balanza de pagos sobre la oferta monetaria (M) condicionando la utilización del crédito interno (autoridad monetaria) al saldo de la balanza de pagos.

- Un déficit en la balanza de pagos disminuye las reservas de oro y ello obligaba a la autoridad monetaria a disminuir el crédito interno, ya que había una disminución de la oferta monetaria (M).

Un déficit BP $\Rightarrow \nabla$ Reservas oro \Rightarrow Que la autoridad monetaria ∇ Crédito interno

- Un superávit de la balanza de pagos hacia aumentar las reservas de oro y ello obligaba a la autoridad monetaria a incrementar el crédito interno, ya que aumenta la M.

Superávit BP $\Rightarrow \Delta$ Reservas \Rightarrow Que la autoridad monetaria Δ Crédito interno

En la práctica, **a menudo los países incumplieron** las reglas del juego y esterilizaron un % de las variaciones de reservas de oro generadas por los desequilibrios de la balanza de pagos.

En el caso del Reino Unido, que disponía de la **moneda más relevante** a nivel internacional, y Londres que era el **centro monetario internacional** por excelencia, saldaban los desequilibrios de la balanza de pagos mediante los flujos internacionales de capital:

- Déficit BP: disminuye las reservas de oro y la oferta monetaria (M), que se saldaba con aumentos de los tipos de interés a nivel nacional (r o tasa bancaria) y así aumentaban las importaciones de capital que compensaban la pérdida de reservas de oro.

Déficit BP $\Rightarrow \nabla$ Reservas de oro $\Rightarrow \nabla M$ que se saldaba Δr (tipos de interés o rentabilidad) (tasa bancaria) $\Rightarrow \Delta M_k$ que compensaba ∇ Reservas de oro

- Superávit BP: aumentan las reservas de oro y la oferta monetaria (M), por lo que disminuyen los tipos de interés y aumentan las exportaciones de capital compensando el aumento de las reservas de oro.

Superávit BP $\Rightarrow \Delta$ Reservas de oro $\Rightarrow \Delta M$ se saldaba ∇r (tipos de interés o rentabilidad)
 $\Rightarrow \Delta X_k$ que compensaba Δ Reservas de oro

Otro rasgo que distinguió al sistema fue la subordinación del equilibrio interno al externo. No olvidemos que el principal objetivo de la **fijación de la paridad de monedas en oro era estabilizar precios a nivel mundial limitando las variaciones de la oferta monetaria**. Entre 1880 y 1914 los precios fueron muy estables en el mundo; sin embargo, tras la II GM la inflación aumentó de forma desmedida.

Tampoco el sistema patrón oro **contribuyó a la consecución del pleno empleo** pues la tasa de desempleo de países como EEUU fue superior bajo este sistema.

3.2. Los años de entreguerras.

Con el sistema Patrón Oro los pagos internacionales no ofrecían mayores dificultades. En el caso de los países no insertos en el sistema, los pagos se hacían en divisas convertibles en dólares o libras esterlinas. No obstante, al abandonar el sistema Patrón Oro, **durante el periodo de entreguerras (1931-1939) la situación de fluidez en los pagos internacionales cambió radicalmente**.

Casi todas las monedas, excepto el \$, dejaron de ser convertibles en oro y el comercio internacional pasó a realizarse en buena parte a través del sistema de **clearings**. Los clearings son saldos acreedores de un país que no podían utilizarse para comprar bienes y servicios fuera del país.

La rigidez de este sistema de pagos provocó una fuerte contracción de comercio internacional, así como el uso sistemático de la devaluación con el fin, obligó a los gobiernos a devaluar para:

- Mejorar el nivel de competitividad en las exportaciones.
- Obstruir las importaciones.

El deterioro de las relaciones económicas internacionales entre 1929 y 1939 llevó a los países a plantear dos vías de salida de la crisis:

- La vuelta a la convertibilidad al oro de las monedas.
- El establecimiento de algún tipo de disciplina monetaria internacional.

Los intentos de extender el Acuerdo Tripartito no tuvieron éxito.

A lo largo de la II GM, el núcleo anglosajón y sus aliados plantearon la cooperación monetaria internacional con el fin de impulsar el comercio internacional.

3.3. El sistema de Bretton Woods y el FMI.

En julio de 1944 los representantes de 44 países se reunieron Bretton Woods con el fin de redactar el acuerdo para la **creación del Fondo monetario internacional (FMI)**.

Las funciones primordiales del FMI serían:

- Hasta 1972 fijar normas que regulan el sistema monetario internacional.
- Dar asistencia financiera a los países miembros.
- Actuar como órgano consultivo de los Gobiernos.

Algunos acontecimientos relevantes con el sistema de Bretton Woods, a lo largo de su periodo de vigencia, fueron:

- La implantación del sistema monetario internacional dirigido con el sistema Patrón Dólar.
- La reforma del FMI y los derechos especiales de giro (DEG).
- El papel del oro en la crisis monetaria internacional de los años 60.
- El déficit de la balanza de pagos de EEUU y el colapso del sistema Bretton Woods.

3.4. El sistema monetario internacional dirigido: el Patrón Dólar.

Aún a pesar de que en el sistema monetario internacional había mucha liquidez, a partir de 1960 la desconfianza dominó el ambiente de los mercados internacionales. La expansión fiduciaria del \$ se vio impulsada por los acuerdos bilaterales suscritos por los EEUU con varios Bancos Centrales renunciando a reclamar la convertibilidad de sus reservas de dólares. El \$ dominaba el sistema monetario internacional y presagiaba la devaluación del mismo. Ante esta situación EEUU optó por reforzar el papel del FMI permitiendo la creación DEG. En la reunión del FMI de 31 de mayo de 1968 se aprobó el sistema de DEG.

cómo???



1/6

Este número es indicativo del riesgo del producto, siendo 1/6 indicativo de menor riesgo y 6/6 de mayor riesgo.

BBVA está adherido al Fondo de Garantía de Depósitos de Entidades de Crédito de España. La cantidad máxima garantizada es de 100.000 euros por la totalidad de los depósitos constituidos en BBVA por persona.

ventajas

PRO



Di adiós a la publi en los apuntes y en la web



Acumula tickets para los sorteos



Descarga carpetas completas

estudia sin publi
WUOLAH PRO

3.5. La reforma del FMI y los derechos especiales de giro (DEG).

Un DEG es un activo de reserva internacional que no es ni una moneda ni un activo frente al FMI y que tiene como finalidad complementar las reservas oficiales de los países miembros. Las reservas oficiales eran reservas en oro y en monedas extranjeras amplia aceptación. Los DEG y las reservas oficiales podían utilizarse para adquirir moneda nacional en mercados cambiarios para mantener la paridad cambiaria.

Supongamos un país del FMI que incurre en un déficit de la balanza de pagos y pierde reservas. Dicho país podía solicitar al director general del FMI la necesidad de intercambiar DEG por reservas oficiales con otro país que tuviera excedente de reservas. Por tanto, los DEG eran una nueva línea de liquidez internacional.

3.6. El oro en la crisis monetaria internacional de los años 60.

En 1960 el oro alcanzó en la Bolsa Londres la **paridad 40 dólares por onza** y ante el **temor de que superara la paridad del dólar en FMI**, EEUU y otros países más interesados en la estabilidad monetaria internacional alcanzaron acuerdo por el que **se creaba el Pool de Oro**. El Pool de Oro consiste en la **venta de oro en el mercado libre para evitar que el precio del mismo superara los 35 dólares/onza y se disparase**.

Tras la retirada francesa del Pool de oro en 1968, se decidió la **supresión del mismo** y el establecimiento de un doble mercado internacional para el oro:

- En las transacciones de oro de los Bancos centrales se mantenía el precio oficial de 35\$/onza de oro.
- El resto del mercado de oro quedó completamente libre.

A partir de ahí, el precio del oro se disparó y para evitar la revaluación del oro el FMI optó por implantar los DEG tras la reunión del 31 de mayo de 1968. Los DEG fueron insuficientes para afrontar las necesidades de liquidez monetaria internacional. Los problemas de liquidez se agravaron con un aumento del déficit de la balanza de pagos norteamericana pues en el Sistema Monetario Internacional había grandes masas de dólares internacionales que presagiaban la devaluación del \$.

3.7. El déficit de la balanza de pagos de EE.UU. y el colapso del sistema de Bretton Woods.

El signo más claro de la crisis monetaria de 1971 fue la declaración de no convertibilidad del \$ en oro, que tenía sus causas en la expansión del déficit de la balanza de pagos de EEUU.

A partir de 1958 aumentó déficit BP en EEUU debido:

- Aumento exportaciones de capital (Xk) hacia el exterior, principalmente inversiones directas en Europa.

- Disminución de las exportaciones (Xbys) y aumento de las importaciones (Mbys) en EEUU motivadas por la inflación.

Al ser el \$ la moneda de pago internacional, EEUU optó por no devaluar su moneda e instrumentalizaron otras medidas de política económica para disminuir el déficit de la BP.

- El espiral de tipos de interés a comienzos de la década de los 70 conllevó:
 - Elevadas tasas de interés (r) a corto plazo con el fin de disminuir las exportaciones de capital.
 - Reducidas tasas de interés a largo plazo con el fin de favorecer el crecimiento económico.
- La intervención en mercados extranjeros y venta a plazo divisas para favorecer exportación capital hacia el exterior (Xk).
- Para disminuir el déficit de la balanza de pagos, el tesoro norteamericano emitió los bonos ROOSA para disminuir el déficit de la BP en EEUU.

Al persistir y aumentar el déficit BP, Nixon se vio forzado a suspender la convertibilidad de dólar a oro. La suspensión convertibilidad del \$ con respecto al oro fue clave para la muerte del sistema de Bretton Woods, pero el colapso definitivo estuvo marcado por dos devaluaciones que registró el \$:

- El 18 de Diciembre de 1971 se fijó la nueva paridad del dólar en 38 \$/onzza de oro, equivalía a la devaluación de un 7,89%.
- En Febrero de 1973 se fijó la nueva paridad del dólar en 42,22 \$/onzza de oro, equivalía a la devaluación de un 11,10%.

Las devaluaciones del \$ provocaron la **flotación de otras divisas**. La flotación significó el final de la estabilidad de los tipos de cambio. El FMI aumentó la banda de fluctuación del +/- 1% al +/- 2,25%. A partir de noviembre de 1973, las paridades en oro fijadas por el FMI se convirtieron en puramente simbólicas, prevaleciendo los cambios flotantes.

3.8. La reforma del FMI: el Comité de los Veinte (1972-74) y la Asamblea de Nairobi (1973).

Coincidiendo con la devaluación del \$ en 1971, EEUU solicitó en la Asamblea del FMI que se acelerasen los trabajos de reforma del Sistema Monetario Internacional. En la Asamblea del FMI de Septiembre de 1972, se constituyó el Comité de los Veinte. El examen de propuestas del Comité se realizó en la reunión del FMI en Nairobi en Septiembre de 1973.

- 1er punto del acuerdo: un Sistema Monetario Internacional caracterizado por tipos de cambio fijos, pero ajustables con el fin de utilizar las modificaciones de paridad como mecanismo corrector del déficit.
- 2º punto del acuerdo: convertir los DEG en la base del SMI con una disminución progresiva de la función de oro y las monedas de reserva.

Finalmente, no hubo acuerdo en las siguientes cuestiones:

- En criterios objetivos para modificar las paridades de las monedas.
- La vuelta a la convertibilidad del \$ en oro.
- Limitar la función del oro en el Sistema Monetario Internacional.

Posteriormente, la crisis energética que se inicia en Septiembre de 1973 supuso un nuevo contexto que obstaculizaba la reforma del SMI.

3.9. Las Asambleas del FMI de 1974 y 1975.

En las Asambleas del FMI de septiembre y octubre de 1974 se analizaron las propuestas del Comité de los Veinte. El tema más relevante fue el reciclaje de los petrodólares acumulados por los países de la OPEP. En la reunión del FMI de septiembre de 1975 se pusieron las bases para segunda reforma del Convenio del FMI. Finalmente, en la Conferencia del FMI en Jamaica se ratificó el nuevo Convenio, conocido como las Reglas de Jamaica.

- Legalización del reajuste de reservas de oro propiedad del FMI y la flotación de monedas.
- Reconocimiento de la posibilidad de cada país miembro de poder decidir su régimen cambiario.
- El FMI por mayoría 85% votos podía establecer regímenes cambiarios generales, pero EEUU seguía contando con su derecho de voto.

3.10. Las fluctuaciones del dólar (1976-1990).

El **reaganeconomics**, unido a una fuerte caída de la inflación y a la progresiva recuperación de la economía norteamericana, favoreció la sobrevaluación del dólar con respecto al marco y al yen en el cuatrienio comprendido entre 1982-1985. De este modo, el dólar se fue consolidando como patrón monetario internacional y las preocupaciones por reformar el SMI desaparecieron.

Desde 1985, el dólar comenzó a devaluarse debido a las incertidumbres originadas por crecientes déficits comerciales y fiscales en EEUU. Para evitar la caída de la exportación de bienes y servicios de los países que suministran a EEUU y las consiguientes consecuencias colaterales sobre los flujos financieros, se adoptaron serie acuerdos en apoyo del dólar.

- El Acuerdo de El Plaza (1985).
- El Acuerdo de El Louvre (1987).
- El Acuerdo secreto de los Bancos Centrales de los siete: EEUU, Japón, UK, Francia, Alemania Federal, Italia y Canadá (1987).

3.11. El FMI y las Conferencias del G-20 de Washington (2008) y Londres y New York (2009)

En la Conferencia de Washington del G-20 en noviembre de 2008, se encomendó al Foro de Estabilidad Financiera (FSF) coordinar el trabajo de las autoridades financieras para evitar los crecientes riesgos sistémicos derivados de la integración de los mercados monetarios. En este sentido, en abril de 2008 el FSF presentó tres recomendaciones:

- Reducir el nivel de endeudamiento de los países.
- Ponderar los riesgos asumidos en cada momento.
- Inmunizar al sistema de control incentivos perversos del tipo especulativo.

Hasta mediados del año 2009, el FMI no pudo avanzar en su pretensión de impulsar una nueva asignación de DEG.

El FMI creó dos nuevas líneas de apoyo financiero a finales de 2008:

- Un fondo de rescate a favor de Islandia, Hungría, Pakistán, Ucrania y Bielorrusia.
- Un nuevo servicio de liquidez a corto plazo.

Por último, en la Conferencia del G-20 de Londres se decidió:

- Fortalecer el FMI con amplios recursos: 500.000 millones de dólares más por cuotas reajustando para mejorar la representación de los BRIC (Brasil, Rusia, India y China).
- Transformar 250.000 millones de dólares en DEG.
- Incrementar aportación de Japón en 100.000 millones de dólares.

3.12. La cumbre del G-20 de 2018 en Argentina

XIII Reunión del G20 el 30 de noviembre y el 1 de diciembre de 2018.

Los tres temas centrales:

- El futuro del trabajo
- Las infraestructuras para el desarrollo
- La alimentacion sostenible

La cumbre también estuvo marcada por:

- El conflicto entre Rusia y Ucrania
- La guerra comercial entre Estados Unidos y China.
- El asesinato del periodista saudita, Jamal Khashoggi.

4. Las áreas monetarias óptimas y el euro

Objetivo:

- Teoría de las áreas monetarias óptimas
- El euro y la integración monetaria europea como caso paradigmático de la teoría de las áreas monetarias óptimas.

4.1. La teoría de las áreas monetarias óptimas (AMO)

cómo??
→



1/6

Este número es indicativo del riesgo del producto, siendo 1/6 indicativo de menor riesgo y 6/6 de mayor riesgo.

BBVA está adherido al Fondo de Garantía de Depósitos de Entidades de Crédito de España. La cantidad máxima garantizada es de 100.000 euros por la totalidad de los depósitos constituidos en BBVA por persona.

ventajas

PRO



Di adiós a la publi en los apuntes y en la web



Acumula tickets para los sorteos



Descarga carpetas completas

estudia sin publi

WUOLAH PRO

Sean 2 economías:

- UE → conjunto de países que integran la Unión Monetaria, con moneda única.
- N → país que plantea adherirse a la Unión Monetaria.

N y UE tienen que decidir si se adhieren a una área monetaria óptima (AMO)

Para adoptar su decisión, N ha de evaluar beneficios y costes.

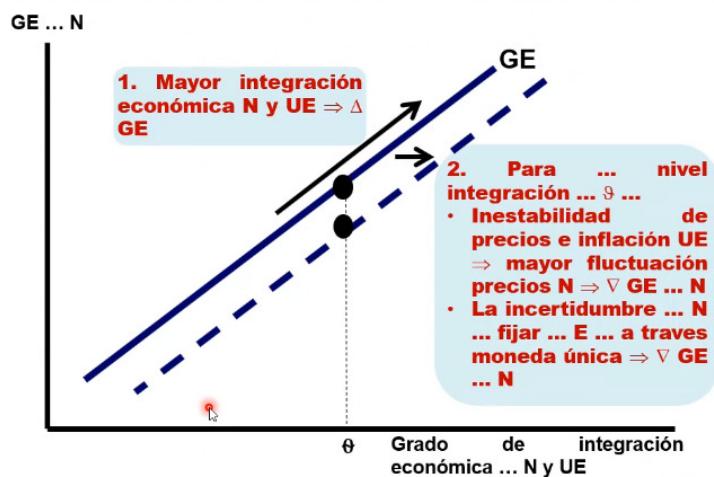
En este epígrafe analizamos:

- Beneficios: derivados de la eficiencia de adoptar una moneda común
- Costes: derivados de la pérdida de estabilidad económica para adoptar una política monetaria única y común.
- Dos criterios simples para formar AMO
- Otros criterios adicionales para formar AMO

4.1.1. Integración de mercados y ganancia de eficiencia monetaria (GE)

La adopción de una moneda común → N y UE mantendrán E fijo e igual a 1.

Proposición: cuanto mayor sea el grado de integración de los mercados N y UE, mayores serán las transacciones entre ellos y por tanto mayores serán los beneficios originados por la disminución de los costes de transacción e incertidumbre derivada de adoptar una moneda común.

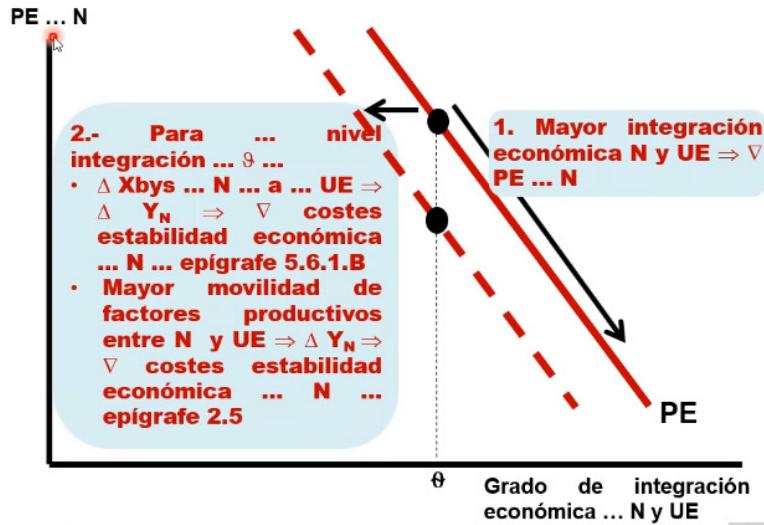


4.1.2. Simetría económica y pérdida de estabilidad económica (PE)

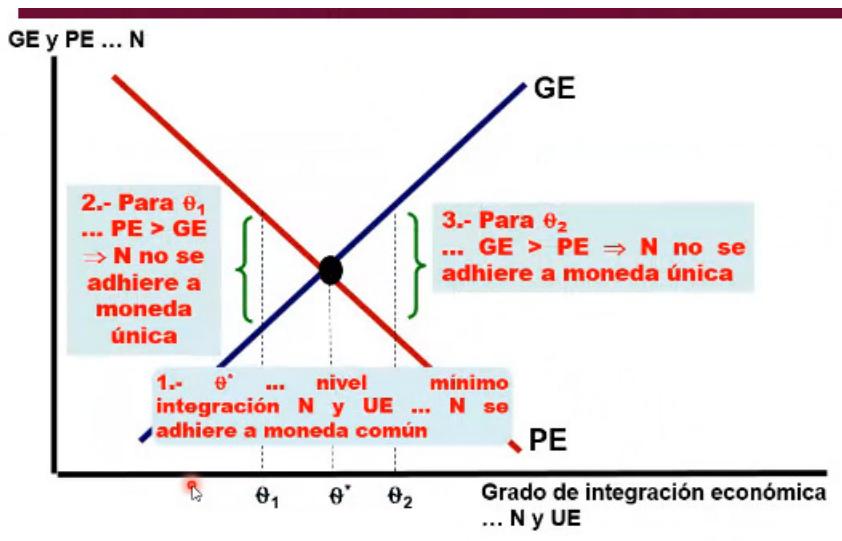
Adoptar moneda común → N y UE tendrán una política monetaria única común:

- Pérdida de autonomía monetaria
- Tipo de interés común

Proposición: si N y UE tienen economías muy similares o simétricas están sujetos a perturbaciones simétricas, lo que implica que N tendrá menos costes por adherirse a la moneda común.

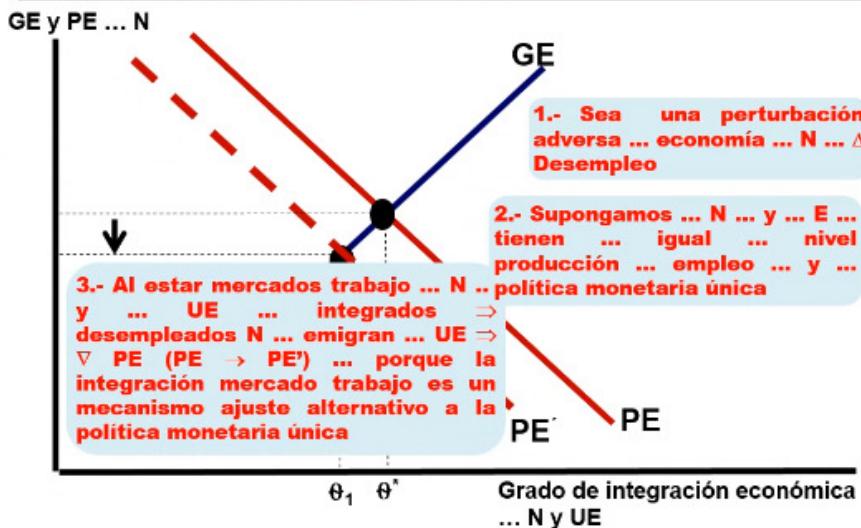


4.1.3. Nivel de integración económica: GE y PE

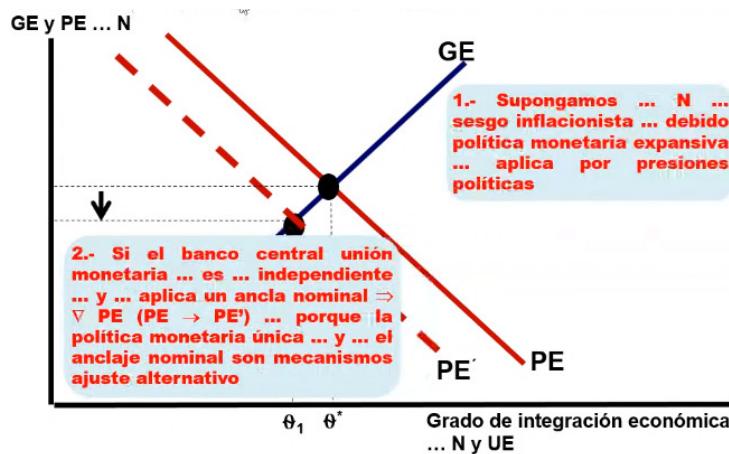


θ^* nivel mínimo de integración

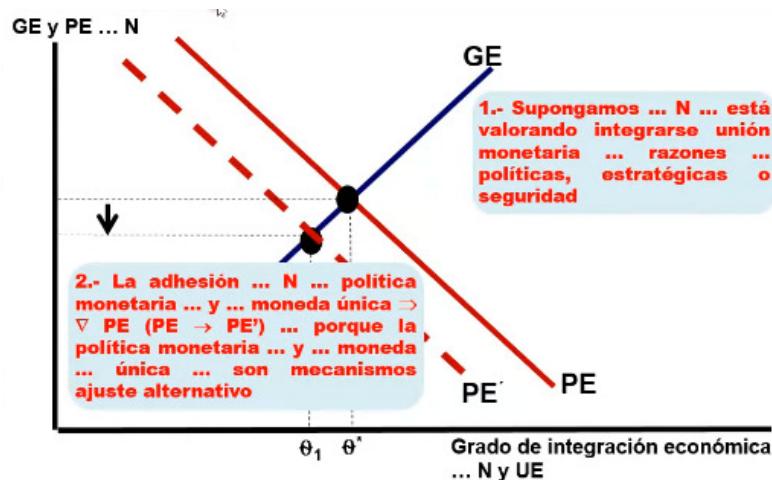
4.1.4. Otros criterios para integrarse en un AMO: integración del mercado laboral



Política monetaria y anclaje nominal:



Objetivo políticos:



IMP de este tema: saber que es una crisis cambiaria y cuando se produce, conocer el sistema y evolución del sistema monetario y saber las áreas monetarias optimas, no va a preguntar el euro y la integración monetaria europea.

cómo???



1/6

Este número es indicativo del riesgo del producto, siendo 1/6 indicativo de menor riesgo y 6/6 de mayor riesgo.

BBVA está adherido al Fondo de Garantía de Depósitos de Entidades de Crédito de España. La cantidad máxima garantizada es de 100.000 euros por la totalidad de los depósitos constituidos en BBVA por persona.

ventajas

PRO



Di adiós a la publi en los apuntes y en la web



Acumula tickets para los sorteos



Descarga carpetas completas

estudia sin publi

WUOLAH PRO

Tema 7: Crecimiento, desarrollo y primera gran crisis en la economía global

1. Introducción

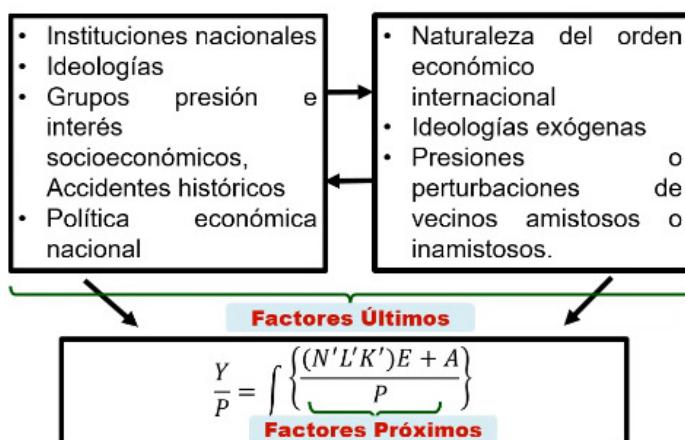
Objetivo: analizar

- Los aspectos que determinan el crecimiento y el desarrollo económico en la economía global
- La globalización:
 - o Concepto
 - o Factores impulsores de la globalización económica
 - o Etapas históricas del proceso globalizador
- Causas y consecuencias: la primera gran crisis económica y financiera en la economía global.
- La reforma del sistema bancario y bancos centrales → primera gran crisis en la economía global.
- El papel del Estado y empresa en la primera gran crisis en la economía global.

2. Crecimiento, desarrollo y globalización

Para entender la interrelación entre el crecimiento/desarrollo y la globalización a través del modelo de 2 factores: últimos y próximos. Esto permitirá entender el proceso de globalización.

7.2.A.- El modelo de crecimiento y desarrollo de la economía globalizada



7.2.A.1- Factores próximos de causalidad

• **Factores próximos de causalidad** ... aquellos factores que explican ...

- La relación Y / P a largo plazo
- Son cuantificables
 - Y ... PIB
 - P ... Población
 - N' ... Recursos naturales ... pero aumentados por el progreso técnico

7.2.A.1- Factores próximos de causalidad

- L' ... Capital humano ... input de trabajo corregido por la inversión en educación y formación
- K' ... Capital fijo ... corregido por el progreso técnico
- E ... Eficiencia de la asignación de recursos
- A ... Flujo neto de bienes ... servicios ... factores de producción ... y ... tecnología procedente del extranjero
- La variable exógena más compleja ... el progreso técnico ... f ... ya que interactúa de diferentes maneras con demás factores próximos

7.2.A.1- Factores últimos de causalidad

• Factores de causalidad última ... forman parte del dominio tradicional de lo historiadores ... y ... es imposible cuantificarlos ...

- Instituciones nacionales
- Ideologías
- Grupos presión e interés socioeconómicos
- Accidentes históricos
- Política económica nacional

7.2.A.1- Factores últimos de causalidad

- Naturaleza del orden económico internacional
- Ideologías exógenas
- Presiones o perturbaciones de vecinos amistosos o inamistosos.

3. La primera gran crisis económica y financiera en la economía global

El objetivo es analizar el origen de la primera crisis del siglo XXI, sus consecuencias y políticas para combatirla.

1. El origen de la crisis.

¿Cómo ha podido ocurrir? En el origen confluyen factores macro y microeconómicos.

Los orígenes macroeconómicos se remontan a la década de los 90 del siglo pasado cuando se manifestaron desequilibrios en la economía global:

- 1) Los países emergentes acumularon un exceso de ahorro, y obtuvieron elevados superávit de balance de pagos por cuenta corriente.
- 2) Las economías más avanzadas, especialmente EEUU, necesitaban financiar una demanda interna en expansión, y tenían elevados déficits por cuenta corriente. Estos países solucionaron sus problemas de financiación gracias a los flujos de capital de los países emergentes.

Los orígenes micro en encuentra en la infravaloración del riesgo en un mercado financiero caracterizado por la innovación. Las instituciones financieras diseñaron productos muy rentables, pero poco transparentes y no se podía evaluar la verdadera magnitud del riesgo inducido.

Todo ello conduce a una crisis de solvencia y liquidez.

En el verano de 2007 surgen las primeras tensiones de liquidez. Los problemas de liquidez que coincidieron con la publicación de resultados negativos de algunas entidades financieras generaron una pérdida de confianza por parte de los inversores.

En otoño del 2008, los gobiernos y las autoridades monetarias contemplaron las posibilidades de coordinar un conjunto de iniciativas para afrontar la crisis.

2. Las iniciativas internacionales.

En noviembre de 2008, veinte países desarrollados y emergentes se reunieron en Washington. El objetivo era fijar los ejes sobre los cuales se iba a estructurar la reforma del sistema financiero. El 2 de abril, de 2009, el G-20 se reunió en Londres para concretar algunas de las medidas aprobadas en Washington, como triplicar los recursos que el FMI destinaría a los países más afectados por la crisis.

En el ámbito de la UE, se elaboró un informe Larosiere con cuatro objetivos:

- 1) organizar la supervisión de los mercados y entidades financieras
- 2) fortalecer la cooperación europea en materia de estabilidad financiera
- 3) fijar mecanismos que alertan de la opacidad en el funcionamiento de las entidades financieras
- 4) incrementar la coordinación de las entidades supervisoras.

Además, se creó una nueva estructura de supervisión financiera formada por el Consejo Europeo de Riesgo Sistémico y el Sistema Europeo de Supervisión Financiera.

3. La respuesta política.

El objetivo de las iniciativas internacionales era que los países dieran una respuesta a la crisis estableciendo medidas para cumplir con los acuerdos alcanzados. Los gobiernos y bancos centrales se ven obligados a desarrollar instrumentos para aumentar la liquidez en el sistema y así garantizar la estabilidad del sistema financiero y estimular la demanda.

Los gobiernos finalmente optaron por articular políticas fiscales.

4. El impacto de la crisis.

A lo largo del año 2007 la tasa de variación trimestral del PIB de EEUU, Japón y la Zona euro comenzó a disminuir pero fue a partir de 2008 cuando estas tasas se tornaron negativas. A



Ábrete la Cuenta Online de BBVA y llévate 1 año de Wuolah PRO

cómo???



1/6

Este número es indicativo del riesgo del producto, siendo 1/6 indicativo de menor riesgo y 6/6 de mayor riesgo.

BBVA está adherido al Fondo de Garantía de Depósitos de Entidades de Crédito de España. La cantidad máxima garantizada es de 100.000 euros por la totalidad de los depósitos constituidos en BBVA por persona.

ventajas

PRO



Di adiós a la publi en los apuntes y en la web



Acumula tickets para los sorteos



Descarga carpetas completas

estudia sin publi

WUOLAH PRO

partir de este momento se aceleró el ritmo de la crisis económica en estas tres principales economías del mundo, se produjo un elevado crecimiento del paro y la tasa de variación intermensual del índice de protección industrial comenzó a disminuir e incluso registró variaciones negativas.

5. La deuda pública: un problema heredado de la crisis.

La primera crisis de la economía global en el siglo XXI no va a dejar un legado de huellas, que va a condicionar el crecimiento de los países en los próximos años: un excedente de viviendas derivado de la sobreinversión en el sector, elevados niveles de pago, la deuda pública...

La política fiscal expansiva aplicada por los gobiernos en los primeros años de la crisis se financió mediante la emisión de deuda pública. Los gobiernos adoptaron medidas que obligaron a incrementar el gasto público.

La crisis financiera en Grecia es un ejemplo de como la reiterada falta de disciplina fiscal y presupuestaria puede desembocar en una intervención económica ante la imposibilidad del gobierno para pagar el servicio de la deuda pública.

6. La crisis en España.

A medida del año 2010 nadie discute que la economía española está inmersa en la crisis más larga y profunda de los últimos 50 años. Una crisis con algunas peculiaridades que la distinguen de la que están sufriendo otros países de nuestro entorno europeo y mundial. Hemos de comenzar identificando las causas que subyacen al origen de la misma, examinaremos el impacto en nuestra economía y revisaremos las principales medidas del gobierno para combatir la crisis.

6.1. EL ORIGEN Y LAS CAUSAS DE LA CRISIS EN ESPAÑA

Hay dos explicaciones acerca del origen de la crisis. La primera es el elevado endeudamiento privado y público exterior de nuestro país. En el verano del año 2007 el sistema financiero internacional entró en crisis, la economía española experimentó una pérdida de liquidez y de capacidad de financiación externa, generándose así una fuerte disminución de la inversión, y muy específicamente una caída en la actividad del sector de la construcción. Todo ello derivó en un aumento vertiginoso del desempleo y en la disminución del PIB. La segunda explicación es la fuerte reducción que experimentó la demanda agregada en el año 2008, debido a la disminución de la actividad en el sector de la construcción.

Se produjo un aumento del déficit público que se financió con la emisión de deuda pública. Las dificultades para gestionar el servicio de la deuda pública obligaron al gobierno a aprobar el Real Decreto-ley 8/2010 de 20 de mayo por el se adoptan medidas extraordinarias para la reducción del déficit público para calmar a las autoridades comunitarias y a las instituciones financieras internacionales, ante la posibilidad de que el gobierno de España no pudiera cumplir con sus compromisos de pago de la deuda.

6.2. El impacto de la crisis en España.

A lo largo del año 2007 la economía española inició un proceso de desaceleración en el ritmo de crecimiento y en el segundo trimestre de 2008, entró en recesión.

La crisis económica se ha prolongado en España más que en los países de la UE, pues mientras que en nuestro país aún se sigue registrando tasas de variación interanual del PIB negativas, en el conjunto de países de la zona Euro ya hay variaciones positivas en el nivel de actividad. Las cifras de empleo evidencian que la crisis española es más profunda que en el ámbito europeo. Esto se debe a una fuerte desaceleración en la construcción, el aumento de los costes laborales y las peculiaridades del mercado de trabajo español.

Desde la perspectiva de la demanda agregada, el agregado que más ha empeorado en esta crisis ha sido la inversión en la vivienda. Con motivo de la crisis financiera aumentó la tasa de ahorro pero disminuyó la demanda de vivienda. Además de la caída de la inversión, esta crisis se ha caracterizado por la reducción drástica del consumo privado debido a la disminución que ha experimentado el nivel de renta.

6.3. La política económica.

El gobierno de España intenta compensar la disminución que experimentó la demanda agregadas incrementando el gasto público hasta niveles insospechables. La política presupuestaria y fiscal aplicada por el gobierno de España ha incumplido el Programa de Estabilidad y Crecimiento, pues el déficit y la deuda pública han superado los límites estipulados en el mismo.

¿Qué objetivos se ha planteado el gobierno y qué instrumentos ha utilizado en la política económica articulada a lo largo de los tres años de crisis? Las acciones realizadas por el ejecutivo, han sido de carácter coyuntural, para paliar los efectos nocivos de la crisis. El gobierno ha ido adoptando un conjunto de actuaciones que se enmarcan dentro del Plan Español para el Estímulo y el Empleo (Plan E).

-Medidas de carácter coyuntural.

Desde el año 2008, el gobierno de España desarrolla un conjunto de actuaciones coyunturales para estimular la economía y el empleo: apoyo a las familias, las empresas y el sistema financiero, medidas en el ámbito de mercado de trabajo y otras acciones de carácter pro cíclico.

Las medidas dirigidas a las familias son, de estímulo fiscal y de apoyo para la adquisición de la vivienda. El objetivo es aumentar la renta de las economías domésticas y mejorar la situación socioeconómica del colectivo de desempleados.

Las medidas en el ámbito del mercado de trabajo se plantearon con el fin de mantener el empleo.

Las medidas de apoyo a las empresas están orientadas a incrementar la liquidez a través de incentivos fiscales y ayudas directas, así como facilitar el crédito facilitando el aval a través del ICO.

En cuanto a las medidas de apoyo al sistema financiero se han utilizado dos instrumentos. 1) elevación del fondo de garantía de los depósitos bancarios y la aprobación del Fondo de Reestructuración Ordenada Bancaria (FROB) para apoyar la reestructuración del sistema financiero.

El gobierno adopta otras medidas tendentes a la reducción del gasto y al aumento de los impuestos, que comenzaron con los Presupuestos Generales del Estado 2010, y otras medidas como el Plan de acción Inmediata 2010... (hay más página 28)

-Medidas a medio y largo plazo

Destacan el Plan Nacional de Reformas, medidas de modernización del Plan E y la estrategia para la Economía Sostenible.

El Plan Nacional de Reformas incluye un conjunto de medidas tendentes a modernizar el sistema productivo, a través de las mejoras del capital humano, tecnológico y de infraestructuras, el aumento de la competencia y la mejora de la eficiencia en sectores claves, la reducción de la tasa de temporalidad en el empleo, la promoción de la igualdad entre mujeres y hombres, los incentivos a la iniciativa emprendedora y favorecer la internacionalización de la empresa española.

Las medidas de modernización de la economía, incluido el Plan E, incluyen un conjunto de instrumentos orientados a mejorar el capital humano y tecnológico, aumentar la productividad de sectores estratégicos como el transporte, la energía, el medio ambiente, las telecomunicaciones, los servicios y la Administración.

La estrategia para una Economía Sostenible se aprobó en plena crisis y planteó unos objetivos muy ambiciosos: la cambiar a estructura económica y productiva del país e instaurar un modelo de crecimiento sostenible en términos económicos, sociales y medioambientales.

6.4. La reorientación de la política económica.

John Vinocur en un artículo publicado en el Herald Tribune el 2 de marzo del 2010, concluía que la situación económica de España asustaba. El FMI instaba al gobierno de España a realizar reformas tendentes a reducir el déficit público. El país pasó a ser observado no solo por los organismos internacionales, sino que la UE y el gobierno de EEUU comenzaron a manifestar su preocupación por la crisis.

Fue en 2010 cuando el presidente decidió comparecer en el Congreso de los Diputados para presentar medidas extraordinarias orientadas a reducir el déficit público.

¿Con qué objetivo se planteó este recorte inesperado del gasto público? ¿Qué instrumentos utilizó el gobierno de España?

El objetivo era reducir a corto plazo el déficit público en 15 mil millones de euros y los instrumentos fueron entre ellas, reducir la remuneración de los empleados públicos en un 5% en el año 2010 y no incrementar el sueldo en el año 2011, congelar todas las pensiones en el año 2011, eliminar la ayuda de 2500 euros por nacimiento de un hijo, medidas tendentes a reducir el gasto sanitario en la dispensación de medicamentos...

Después llegó la reforma laboral del 17 de junio del 2010 (Real Decreto ley 10/2010 de 16 de junio, de medidas urgentes para la reforma del mercado de trabajo. Esta reforma reduce el coste del despido.

6.5. Balance de la política económica

Una vez analizar el impacto de la crisis en la economía española y la política económica articulada para combatirla hay que analizar si las medidas adoptadas son las correctas y qué estrategia tendría que adoptar el gobierno para acelerar la recuperación.

Las actuaciones de carácter coyuntural y las medidas de política económica a medio y largo plazo no han sido eficaces para combatir la crisis económica. La nueva política económica y la reforma laboral tampoco facilitan el cambio de ciclo.

¿Qué debe hacer el gobierno? Aplicar políticas estructurales que contribuyan al crecimiento y a la generación de empleo.

LABORDA identifica 4 ámbitos de actuación en la política económica: mejorar la competitividad, impulsar la educación e investigación, modificar la regulación de algunos sectores económicos y aumentar la competencia.

VALLE apunta una reforma estructural: el sistema financiero.

Para mejorar la competitividad hay que incrementar las exportaciones y reducir las importaciones.

El impulso de la educación y la investigación exige que se mejore la calidad de la formación y que la investigación sea respuesta a las demandas del sector privado.

Hay que seguir profundizando en la supresión de barreras a la libre competencia, eliminando trámites administrativos y la intervención de la administración Pública.

En materia de reforma del sistema financiero, es necesario modificar la regulación y proceder a la reestructuración del sector.

EL OBJETIVO DE ESTAS MEDIDAS ES EVITAR ACONTECIMIENTOS COMO LOS ACAECIDOS EN LA CRISIS FINANCIERA.

4. La reforma del sistema bancario y los bancos centrales en la primera gran crisis en la economía global

5. El Estado y la empresa en la primera gran crisis en la economía global