

---

# Economia internacional: finances

---

PID\_00245552

Joan Tugores Ques

---

Material docent de la UOC



**Joan Tugores Ques**

L'encàrrec i la creació d'aquest material docent han estat coordinats pel professor: Josep Lladós (2017)

Primera edició: setembre 2017  
© Joan Tugores Ques  
Tots els drets reservats  
© d'aquesta edició, FUOC, 2017  
Av. Tibidabo, 39-43, 08035 Barcelona  
Disseny: Manel Andreu  
Realització editorial: Oberta UOC Publishing, SL

*Cap part d'aquesta publicació, incloent-hi el disseny general i la coberta, no pot ser copiada, reproduïda, emmagatzemada o transmesa de cap manera ni per cap mitjà, tant si és elèctric com químic, mecànic, òptic, de gravació, de fotocòpia o per altres mètodes, sense l'autorització prèvia per escrit dels titulars del copyright.*

## Introducció

La distinció tradicional entre les transaccions nacionals o internes i les internacionals apunta que les segones tenen algunes complicacions comercials, derivades d'haver de superar una frontera que, en sentit econòmic, pot implicar mesures restrictives o discriminatòries –com aranzels o altres barreres no aranzelàries– però també algunes complexitats monetàries i financeres derivades inicialment de l'existència d'una pluralitat de monedes. Això fa que per a completar una transacció internacional en què el comprador i el venedor operen en monedes diferents calgui establir algun mecanisme per a intercanviar una moneda per l'altra, donant lloc als problemes dels tipus de canvi i dels mercats de divises.

A l'economia internacional no només les mercaderies traspassen fronteres mitjançant el comerç internacional sinó que també els fluxos financers es desplacen d'una jurisdicció a d'altres. L'anomenada globalització financera –o el vessant financer de la globalització– presenta uns indicadors d'evolució que en les darreres dècades han estat fins i tot més grans que els indicadors de globalització o obertura comercial. Això estableix unes interconnexions monetàries i financeres entre països que han anat guanyant importància des de les dècades finals del segle xx. Però també el funcionament del sistema financer internacional porta periòdicament a moments de tensions, desequilibris, inestabilitats i, en els casos més greus, a crisis com la que va esclatar el 2008 i que està costant remuntar.

Un vessant especialment important a Europa és el de la integració monetària, procés pel qual alguns països renuncien a tenir una moneda pròpia per a passar a compartir-ne una altra. La posada en marxa de l'euro com a moneda comuna per a una majoria (però no a tots) dels països de la Unió Europea ha estat un dels trets més destacats del sistema monetari i financer internacional en les darreres dècades. I, com és prou conegut, algunes coses no han sortit com s'esperava. Un debat cabdal dels darrers temps és què es pot fer a Europa per a redreçar el procés d'integració, complementant els aspectes estrictament monetaris i financers amb d'altres dimensions, al mateix temps que es tracta de recuperar la confiança d'una part de les opinions públiques crítiques amb la forma amb què s'han gestionat els temes d'integració europea en general i de l'euro en particular.

Les complexitats de la globalització financera, les interdependències que s'estableixen entre els diversos territoris de l'economia mundial, la constatació que cal redreçar riscos de fragilitats, desequilibris i consolidar la sortida de la crisi, els temors que en cas de no fer-ho les conseqüències econòmiques i

financeres però també les sociopolítiques i geoestratègiques puguin ser delicades, els debats sobre la forma i efectivitat d'articular mecanismes de governança global, tot això configura una agenda de reptes tan oberts com importants.

Per tal d'entendre els vessants monetaris, financers i les interconnexions macroeconòmiques de l'economia mundial, aquesta assignatura s'articula en 4 mòduls.

El mòdul "Tipus de canvi i interdependències" comença analitzant el més clàssic dels conceptes d'economia monetària internacional que és el de tipus de canvi. S'examinen les seves diferents dimensions, des de la més senzilla de preu relatiu d'una moneda en termes d'una altra fins al seu paper com a preu relatiu dels milions de productes que tenen el seu preu expressat en una moneda respecte a d'altres –que afecta a la competitivitat d'uns productes respecte als altres– i també com incideix sobre l'atractiu d'invertir en actius denominats en una moneda en comparació amb fer la inversió en actius en una altra moneda. Es repassen les formulacions bàsiques de determinació dels tipus de canvi i com responen davant de diverses evolucions en la situació econòmica. També, en aquest primer mòdul, se sistematitzen els canals més importants d'interdependència o mecanismes de transmissió que vinculen el que passa a un lloc del món amb els impactes sobre d'altres. Com afecten les decisions de la Reserva Federal dels Estats Units a la resta del món? Com afecta el canvi de model de creixement de la Xina a la resta del món? Quins impactes tenen les devaluacions o depreciacions d'algunes monedes no solament pel país que les experimenta directament sinó també per a la resta del món? Aquestes són algunes de les preguntes pràctiques a respondre.

El mòdul "Sistema financer global" se centra en el sistema financer internacional. Comença analitzant el paper que s'espera d'ell en termes de canalitzar l'estalvi envers les inversions productives a escala supranacional. Però el sistema financer internacional –com els nacionals– adquireix visibilitat i controvèrsia no tant quan funciona amb normalitat sinó sobretot quan hi apareixen algunes disfuncions de certa importància. S'introdueixen conceptes centrals com la capacitat o necessitat de finançament exterior, així com els aspectes més significatius de la globalització financera. Les crisis canviàries van ser un problema important a les dècades finals del segle XX –amb casos com els que van afectar a Mèxic i altres economies en desenvolupament el 1982 i 1984, així com la crisi al Sud-est asiàtic de 1997 o les greus tensions a Europa entre 1992 i 1995. A finals del segle XX i principis del segle XXI, els anomenats desequilibris externs globals –un increment en els superàvits externs d'uns països i dels dèficits externs d'altres– van esdevenir motiu de preocupació, tant per les seves dimensions econòmiques i financeres com geopolítiques. Des de 2008, la crisi financera internacional va passar a primer terme, amb problemes d'endeutament dels uns i excessos financers dels altres. Més recentment

es discuteix fins a quin punt s'ha recuperat la solidesa del sistema financer a escales nacionals i global, així com si hi ha riscos de tornar a tenir problemes financers greus a curt o mitjà termini.

El mòdul "Integració monetària" es dedica als temes d'integració monetària, amb especial èmfasi en el cas de l'euro. S'analitzen els seus antecedents, els trets bàsics del procés de creació de la Unió Econòmica i Monetària, i les vicissituds de l'experiència de la zona euro. Se sistematitzen els arguments respecte a avantatges i problemes associats a posar en marxa una moneda compartida renunciant els països participants a les monedes nacionals. Es comenta especialment en quins aspectes els fets han anat per vies diferents de les que s'esperaven, donant lloc a la necessitat de reformulacions. Els impactes sobre la posada en marxa de la moneda europea, de la crisi financera global des de 2008 i de la crisi del deute més específica a Europa des de 2010 han estat intensos, obligant a reformulacions que atenguin tant a les noves situacions econòmiques generades com a les reticències o recels per part de les opinions públiques. Quins mecanismes de supervisió s'han adoptat? Quines mesures per a complementar la moneda única amb d'altres dimensions s'han implementat o projectat? I, en darrera instància, quins reptes de present i futur té la integració europea? Són algunes de les qüestions a debatre.

Finalment, el mòdul "Problemes actuals de l'economia global" ofereix un ventall de temes oberts en els àmbits macroeconòmics, monetaris i financers internacionals. Inclouen des dels problemes de baix creixement a l'economia mundial dels darrers anys fins als debats sobre les reformes financeres implementades o projectades per a intentar retornar la solidesa als sistemes financers. El paper de les economies emergents, els mecanismes de coordinació i cooperació internacional, el futur del dòlar i els problemes de governança global també són objecte d'atenció.

Tractant-se de temes de gran actualitat i importància, així com ràpidament canviants, guanya pes l'objectiu que no solament hem d'aprendre continguts concrets sinó també i sobretot hem de guanyar capacitat per a anar analitzant i actualitzant els esdeveniments futurs. Per això la part final de cada mòdul té un interès especial en aquesta assignatura. Les activitats que es proposen van orientades a aplicar els conceptes, relacions i mecanismes estudiats a les situacions canviants de l'economia internacional. Les referències que se subministren no són solament (ni principalment) d'aportacions tancades, sinó de fonts d'informació i anàlisi que faciliten la tasca de mantenir actualitzats – i si es vol, ampliat – els coneixements, les dades, les anàlisis i les interpretacions.

## Objectius

- 1.** Conèixer el paper i determinants dels tipus de canvi, els seus principals factors explicatius, així com els mecanismes d'interdependència o interconnexions entre els diferents països de l'economia internacional.
- 2.** Avaluar el paper del sistema financer internacional, tant pel que fa a la seva funció de canalitzar l'estalvi envers la inversió a escala global, com els problemes que es produeixen periòdicament, com ara desequilibris i crisis, i les mesures plantejades per a millorar el seu funcionament.
- 3.** Conèixer els reptes que planteja la integració monetària a Europa, la seva gènesi i els problemes en què s'ha trobat la posada en marxa de l'euro, així com les lliçons que es deriven de les experiències recents.
- 4.** Discutir alguns dels problemes de l'economia global, especialment en els vessants monetaris i financers, i les seves interaccions amb el creixement de l'economia internacional i la seva governança.

## Continguts

### Mòdul didàctic 1

#### **Tipus de canvi i interdependències**

Joan Tugores Ques

1. Els tipus de canvi
2. La paritat del poder adquisitiu
3. Mercats de divises: factors comercials
4. Mercats de divises: factors financers
5. Sistemes de paritats
6. Tipus de canvi fixos i flexibles: teoria i pràctica
7. Els mecanismes de transmissió internacional: comerç i producció
8. Interconnexions financeres
9. El paper dels tipus de canvi
10. Altres mecanismes

### Mòdul didàctic 2

#### **Sistema financer internacional**

Joan Tugores Ques

1. El sistema financer internacional: aspectes bàsics
2. Capacitat i necessitat de finançament
3. L'equilibri dels agregats macroeconòmics en les economies obertes
4. Globalització financera
5. Crisis monetàries: anàlisi i experiències
6. Desequilibris externs
7. Crisi financera internacional
8. Crèdit i endeutament
9. Interdependències i coordinació: algunes lliçons de la història: del G3 al G20
10. Reformes al sistema monetari i financer internacional

### Mòdul didàctic 3

#### **Integració monetària**

Joan Tugores Ques

1. Integració monetària
2. El camí cap a la integració monetària a Europa
3. El debat sobre la moneda única
4. One Money, One Market
5. Trets específics de l'euro: prioritat de l'estabilitat de preus
6. Diferencials de preus i les seves implicacions
7. Política monetària i polítiques fiscals
8. Àrees Monetàries Òptimes: implicacions
9. Mecanismes alternatius als ajustaments canviaris
10. El futur de l'euro

## Mòdul didàctic 4

### **Problemes de l'economia global**

Joan Tugores Ques

1. Aspectes internacionals en les anàlisis del creixement
2. Diagnòstic i polítiques de creixement
3. Debats sobre perspectives de creixement a l'economia mundial: estancament secular o rèmora financera?
4. Economies emergents
5. Reptes pendents a les economies emergents
6. Tipus d'interès baixos
7. El paper del dòlar i alternatives al sistema monetari internacional
8. Estabilitat financera: el paper de la cooperació internacional
9. *Governança* de l'economia global
10. Trilema de la globalització



## Bibliografia

Com a llibres de referència pel conjunt de l'assignatura, cal esmentar dos manuals fonamentals:

Krugman, Paul; Obstfeld, Maurice i Melitz, Marc (2016), *Economía internacional: teoría y política*, (10a. ed.), Pearson.

Feenstra, Robert i Taylor, Alan (2015), *Macroeconomía Internacional*, Ed. Reverté.

Algunes webs destacades que cal consultar amb regularitat són:

Fons Monetari Internacional, [www.imf.org](http://www.imf.org)

Organització per a la Cooperació i Desenvolupament Econòmic, [www.oecd.org](http://www.oecd.org)

I amb documents oficials, la del G20, [www.g20.org](http://www.g20.org)

Pel que fa a Europa:

Banc Central Europeu, <http://www.ecb.europa.eu/home/html/index.en.html>

Banc d'Espanya, [www.bde.es](http://www.bde.es)

