

RESEÑAS

Teoría monetaria de los tipos de cambio. Evidencia empírica para la peseta. Consuelo Gámez Amián, Málaga: Universidad de Málaga y Caja de Ahorros de Antequera, 1985. 324 págs.

El interés de los economistas españoles por los temas de economía internacional, que había manifestado cierta languidez durante unos años, está dando muestras de un nuevo auge. Quizás influyan en ello el notable desarrollo, en otros países, de la teoría de una economía abierta y de la teoría monetaria internacional, así como el creciente grado de apertura de la economía española, que ha multiplicado los problemas, ha creado situaciones nuevas y ha obligado a nuestras autoridades a un aprendizaje forzado y rápido de, por ejemplo, cómo debe funcionar el mercado de divisas con tipos de cambios flexibles, cómo se debe llevar a cabo la política de tipo de cambio, cómo se relaciona ésta con la política monetaria, cuáles son los efectos de la liberalización del comercio y los capitales, etc.¹

En esta línea se inserta el libro de Consuelo Gámez, que reproduce, en forma abreviada, la tesis doctoral que la autora defendió en la Universidad de Málaga en 1983, y que obtuvo la más alta calificación. Su objeto es pasar revista a las aportaciones teóricas del llamado enfoque monetario de la balanza de pagos, en sus diversas variantes, y aplicar esos conocimientos a la estimación de modelos de tipo de cambio efectivo nominal de la peseta frente a las siete monedas de mayor peso en el mercado de divisas de Madrid. Este enfoque plural añade al estudio un interés y una complejidad superior al de otros ya publicados en nuestro país sobre la relación peseta-dólar. En sentido contrario, el grado de sofisticación econométrica de los modelos estimados en este libro es inferior al de algunos de esos otros estudios publicados, como los de Viñals² y Dolado y Durán³.

1. Me he ocupado de algunos de estos temas en "Política de tipo de cambio y política monetaria en España, 1974-85", presentado a las Primeras Jornadas de Economía Internacional, Valladolid, 1986.

2. J. Viñals, "El desequilibrio del sector exterior en España: una perspectiva macroeconómica", *Información Comercial Española*, 604, diciembre 1983.

3. J.J. Dolado y L. Durán, "Estimación de un modelo monetario del tipo de cambio peseta/dólar", *Información Comercial Española*, 604, diciembre 1983.

El capítulo primero es un resumen de los principales modelos teóricos planteados en la literatura internacional sobre el enfoque monetario de la balanza de pagos. Se trata, en mi opinión, de un excelente repaso de la literatura, ordenado y bien trabajado, con sentido crítico; la profusa bibliografía recogida al final de la obra da una idea del esfuerzo realizado. Este capítulo puede ser muy útil para los estudiosos del tema que busquen un buen resumen del estado actual de la materia, empezando por los modelos más sencillos. El único defecto, en mi opinión, es una cierta prolijidad, que se entiende tratándose de una tesis doctoral.

El capítulo segundo se dedica al estudio empírico de algunos modelos monetarios del tipo de cambio efectivo nominal de la peseta, empezando por un modelo monetarista sencillo y uno en que las expectativas de inflación se incorporan explícitamente, para llegar a un modelo de desbordamiento (*overshooting*) y a un estudio sobre la validez de la hipótesis de paridad del poder adquisitivo para nuestro país. El capítulo tercero presenta algunas ampliaciones y desarrollos de los modelos anteriores, con un buen análisis teórico y práctico de la intervención del Banco de España, del modelo de presión en el mercado de cambios y del modelo monetario con elementos de equilibrio de cartera (esto es, incluyendo del saldo de la balanza de mercancías, o de la balanza por cuenta corriente, como variable independiente).

En resumen, Consuelo Gámez encuentra buenos modelos, poco sofisticados, pero útiles, que avalan el enfoque monetario cuando se introducen la intervención y el saldo de la balanza por cuenta corriente (recogiendo los efectos de shocks externos). Quizás la interpretación de la autora es demasiado rigurosa, hasta el punto de rechazar, en varias ocasiones, el modelo monetario porque el coeficiente del índice de productos interiores brutos o el del diferencial de intereses nominales no resultan significativos (pp. 135-136, 155, 265, 285, 291); es obvio que la teoría no exige que esas variables deban ser relevantes necesariamente, pues pueden presentar, por ejemplo, movimientos cíclicos similares en España y en el conjunto de países considerados, que anulen su posible efecto. Los resultados obtenidos, por lo demás, son coherentes con los de los estudios de la relación peseta-dólar ya citados.

La presentación del libro es buena, aunque, por obvias razones de economía editorial, se recojan las notas al final de cada capítulo (lo que debía haberse señalado en el índice). La presentación es clara y rigurosa, asequible y acompañada siempre de las instrucciones y comentarios adecuados (lástima que el listado de siglas utilizadas haya de buscarse en un apéndice del cap. II). Las variables empleadas se discuten con seriedad y rigor. Las conclusiones son, a mi gusto un poco largas, propias más bien de una tesis doctoral que de una monografía. En resumen, me

parece un libro muy útil e interesante para un amplio número de lectores interesados en la teoría monetaria del tipo de cambio y su aplicación a España. Y algunos trabajos posteriores de la autora muestran que no se trata de una publicación ocasional.

ANTONIO ARGANDOÑA

Departamento de Teoría Económica.

Universidad de Barcelona.