

**Título:** ENSAYOS EN FINANCIAS INTERNACIONALES. (ESSAYS IN INTERNATIONAL FINANCE):

**Nombre:** Fuertes Mendoza, Alberto

**Universidad:** Universidad Complutense de Madrid

**Departamento:** Universidad Complutense de Madrid

**Fecha de lectura:** 19/11/2019

**Programa de doctorado:** Programa de Doctorado en Economía por la Universidad Complutense de Madrid

**Dirección:**

> **Director:** SIMÓN JAVIER SOSVILLA RIVERO

**Tribunal:**

> **presidente:** JOSÉ ANTONIO ALONSO RODRIGUEZ

> **secretario:** Francisco Javier Velázquez Angona

> **vocal:** ANTONIO MONTAÑES BERNAL

> **vocal:** FERNANDO FERNÁNDEZ RODRÍGUEZ

> **vocal:** MARÍA DOLORES GADEA RIVAS

**Descriptores:**

> ORGANIZACION MONETARIA INTERNACIONAL

**El fichero de tesis** ya ha sido incorporado al sistema

> <https://eprints.ucm.es/id/eprint/59769/>

**Localización:** E-PRINTS COMPLUTENSE

**Resumen:** Ensayos en Finanzas Internacionales  
(Alberto Fuertes Mendoza)

Resumen

Esta tesis contiene tres capítulos, todos ellos relacionados sobre el papel que el tipo de cambio tiene en diferentes dimensiones de las finanzas internacionales. Los dos primeros capítulos están muy relacionados y analizan como el régimen de tipo de cambio afecta al proceso de ajuste externo de los países. El primer capítulo, Régimen de tipo de cambio y ajuste externo: Una investigación empírica para los EE.UU., analiza las consecuencias del final del sistema de Bretton Woods de tipos de cambio fijos para los EE.UU., y el segundo capítulo, Ajuste Externo en una unión monetaria: El caso de la zona del euro, estudia los efectos de la introducción del euro sobre las cuatro principales economías de la zona del euro. El tercer capítulo, Predicción del tipo de cambio en mercados emergentes: ¿Son las expectativas de inflación útiles?, que es autocontenido, analiza el poder de predicción que las expectativas de inflación tienen sobre el tipo de cambio para un grupo de economías emergentes.

El papel del régimen de tipo de cambio en el proceso de ajuste externo ha sido un tema de análisis muy debatido en la literatura. Durante el sistema de Bretton Woods de tipos de cambio fijos, Friedman (1953) advirtió que los tipos de cambio flexibles facilitaban la corrección de los desequilibrios externos permitiendo un ajuste automático en un contexto de rigideces nominales. La investigación empírica sobre este supuesto se ha centrado en estudiar si el régimen de tipo de cambio afecta al ajuste de la cuenta corriente, sin tener en cuenta el análisis sobre el stock total neto de activos externos. Los dos primeros capítulos de esta tesis tratan de cubrir este vacío analizando las consecuencias del régimen de tipo de cambio sobre el ajuste en la posición financiera internacional neta de los EE.UU. y de las cuatro principales economías dentro del área del euro.

En el caso de los EE.UU. se documenta una ruptura estructural en el comportamiento de la posición exterior neta al final del sistema de tipos de cambio fijos de Bretton Woods, que cambió tanto la media como la varianza de la serie. Los EE.UU. pasaron de mantener una posición acreedora a una deudora y la varianza de la posición externa neta aumentó durante el periodo de tipo de cambio flexible. Este incremento fue debido principalmente al comportamiento del componente de valoración, que fue capaz de explicar el 54% de la varianza de la posición externa neta de los EE.UU. durante el periodo de tipo de interés flexible y tan sólo el 29% de la misma durante el periodo de tipo de cambio fijo. Además, la posición exterior neta de EE.UU. tiene poder predictivo sobre la evolución futura del dólar una vez se ha tenido en cuenta el régimen de tipo de cambio. En el segundo capítulo se documenta una ruptura estructural en el comportamiento de la posición externa neta de Francia, Italia y España en el momento de la introducción del euro, apuntando a que la creación de la moneda única cambió el proceso de ajuste externo en estos países. Alemania sin embargo no experimentó esta ruptura estructural y su posición externa se ha visto más afectada por otros eventos como la reunificación del país en 1989.

En el tercer capítulo se parte de una versión con expectativas de la paridad de poder de compra (EVRPPP), utilizando el diferencial sobre expectativas de inflación para Brasil, Colombia, India, México, Polonia, Sudáfrica, Corea del Sur y Turquía. Utilizando datos mensuales de tipos de cambio frente al dólar y expectativas de inflación, se observa cómo, salvo en el caso del peso chileno, los predictores obtenidos no mejoran al paseo aleatorio. Por otro lado, estos predictores superan al

paseo aleatorio cuando se considera la capacidad predictiva sobre el signo en la variación del tipo de cambio.