

Sumario

AXEL LEIJONHUFVUD, *La naturaleza de una economía (Nature of an economy)*

Clasificación JEL:* D5, D8, E, E4, E5 15

Palabras clave: equilibrio y desequilibrio general, información e incertidumbre, macroeconomía y economía monetaria, dinero y tasas de interés, política monetaria, banca central y oferta y demanda de dinero y crédito.

Key words: general equilibrium and disequilibrium, information and uncertainty, macroeconomics and monetary economics, money and interest rates, monetary policy, central banking, and the supply of money and credit.

La crisis financiera y la recesión que se derivó de ella han propiciado una reexaminación del estado de la teoría macroeconómica. La imagen de una economía capitalista como un sistema de equilibrio general estable un tanto obstaculizado en su funcionamiento por “fricciones” es, creo, una guía inadecuada para las realidades con las que tenemos que enfrentarnos. Este artículo enfatiza que tenemos que pensar a la economía como un “sistema abierto” en el sentido ontológico de Tony Lawson. Esto requerirá que adaptemos nuestros métodos a la *naturaleza de una economía* –para cambiar la manera en la que hacemos economía. Se argumenta también que la economía no es globalmente estable sino que entraña inestabilidades. La crisis debió de habernos curado de la “presunción de conocimiento” (Caballero 2010) –de la ilusión de que entendíamos muy bien los problemas de la inestabilidad macroeconómica y de que los habíamos resuelto todos para la satisfacción general. Una vez curados de esta presunción –lo que equivale a decir, una vez conscientes de nuestra ignorancia– podemos ver que la macroeconomía plantea muchas preguntas importantes para las cuales mi generación no proporcionó buenas respuestas.

The financial crisis and the ensuing recession have prompted reappraisals of the state of macroeconomic theory. The image of a capitalist economy as a stable general equilibrium system somewhat hampered in its functioning by “frictions” is, I believe, an inadequate guide to the realities we have to cope with. The paper stresses that we have to think of an economy as an “open system” in the ontological sense of Tony Lawson. This will require us to adapt our methods to the *nature of an economy*—to change how we do economics. It is also argued that the economy is not globally stable but harbours instabilities. The crisis should have cured us of the “pretence of knowledge” (Caballero 2010) —of the illusion that we understood problems of macroeconomic instability very well and had solved them all to general satisfaction. Once cured of this pretence —which is to say, once cognizant of our ignorance— we can see that macroeconomics poses a great many important questions to which my generation did not provide good answers.

GUADALUPE MÁNTEY, *La política de tasa de interés interbancaria y la inflación en México (Interbank interest rate setting and inflation in Mexico)*

Clasificación JEL:* E52, E61, F31, F41, O23, O54 37

Palabras clave: metas de inflación, tipo de cambio, intervención esterilizada, tasa de interés.

Key words: inflation targeting, exchange rate, sterilized intervention, interest rate.

Este artículo investiga la conducción de la política monetaria en el régimen de metas de inflación en una economía donde no se cumple la paridad descubierta de tasas de interés y existe un alto traspaso del tipo de cambio a la inflación. Con base en el nuevo marco teórico desarrollado por Bofinger y Wollmershaeuser (2001) y Frenkel (2007), y usando datos trimestrales de la economía mexicana de 1986.1 a 2010.2, se estima un modelo de vectores autorregresivos (VAR) para conocer la relación de causalidad entre el tipo de cambio y la tasa de interés; y un modelo dinámico de esta última variable, que pone de manifiesto su interacción con la intervención esterilizada en el mercado de cambios. Los resultados muestran que el tipo de cambio continúa siendo el ancla nominal de la economía.

This paper investigates the role of the monetary market interest rate in the inflation targeting regime of an economy where uncovered interest parity does not hold, and exchange rate pass-through inflation is large. On the grounds of the new theoretical framework developed by Bofinger and Wollmershaeuser (2001) and Frenkel (2007), and using quarterly data of the Mexican economy from 1986.1 to 2010.2, the author estimates a VAR model to disclose the direction of causality between the exchange rate and the interbank rate, and a dynamic model of the latter variable, that makes clear its interaction with sterilized intervention in the exchange market. The results reveal that the exchange rate remains the nominal anchor of the economy.

THOMAS I. PALLEY, *Quantitative easing: a Keynesian critique (Relajación cuantitativa: una crítica keynesiana)*

JEL Classification:* E43, E44, E50, E52, E58 69

Key words: quantitative easing, monetary policy, asset prices.

Palabras clave: relajación cuantitativa, política monetaria, precios de activos.

Keynesian economists have generally supported quantitative easing (QE) on grounds it increases aggregate demand and anything that increases demand at this time of demand shortage is welcome. This paper argues that response may be misplaced. QE may back fire with respect to demand stimulus, create potentially significant future dangers, and is supportive of a plutocratic political economy based on “asset market trickle-down” that obstructs needed policy change.

Los economistas keynesianos han apoyado de manera general la relajación cuantitativa (QE por sus siglas en inglés) por la razón de que incrementa la demanda agregada y que cualquier cosa que la incremente en estos tiempos de escasez de demanda es bienvenida. En este artículo se argumenta que esta respuesta puede estar equivocada. La QE puede tener un efecto boomerang con respecto al estímulo de demanda, crear peligros potenciales significativos en el futuro y favorece una economía política plutocrática basada en un “filtro de mercado de activos” que obstruye el necesario cambio de política.

ISAAC LEOBARDO SÁNCHEZ JUÁREZ, *Estancamiento económico en México, manufacturas y rendimientos crecientes: un enfoque kaldoriano (Economic stagnation in Mexico, manufactures and increasing returns: A kaldorian approach)*

Clasificación JEL:* O14, O18 87

Palabras clave: México, estancamiento, manufacturas, regiones, Kaldor.

Key words: Mexico, stagnation, manufactures, regions, Kaldor.

En este artículo se investiga a nivel macroeconómico y regional la naturaleza y condiciones del estancamiento económico existente en México desde 1982, con especial énfasis en el periodo 1993-2010. Utilizando la teoría kaldoriana como marco de referencia, se supone que las manufacturas representan el motor del crecimiento económico. Los resultados econométricos permiten confirmar esta hipótesis. De esta forma, la insuficiencia dinámica del sector manufacturero es la causa principal que subyace a las bajas tasas de crecimiento económico y empleo en México. Con base en los hallazgos, el artículo sugiere diseñar una nueva política industrial para la competitividad, cuyo objetivo básico sea aumentar la tasa de crecimiento de este sector para contribuir a un mejor desempeño de la economía mexicana y sus regiones.

The main goal of this paper is to investigate, from a macroeconomic and regional perspective, the nature and conditions of existing economic stagnation in Mexico

since 1982, with special emphasis on the period 1993-2010. Using Kaldor's theory as a framework it is assumed that manufactures are the engine of economic growth. Econometric results allow us to confirm this hypothesis. Thus, the lack of dynamism of manufacturing is the main cause behind the low rates of economic growth and employment in Mexico. Based on these findings, the paper suggests the design of a new industrial policy for competitiveness, whose basic objective is to increase the rate of growth of this sector in order to contribute to the improvement of the performance of the Mexican economy and its regions.

ELTON EUSTAQUIO CASAGRANDE AND RENATO VAZ GARCIA, *Fiscal policy contradiction: a perspective on Brazil and Mexico (Contradicción en la política fiscal: una perspectiva sobre Brasil y México)*

Classification JEL:* E62, H63 127

Key words: fiscal policy; public debt; public expenditure; employment.

Palabras clave: política fiscal; deuda pública; gasto público; empleo.

The aim of this paper is to discuss the quality of fiscal policy in Brazil and Mexico and investigate whether fiscal policy influence is favorable to reduce the unemployment rate. Public spending, which has a positive effect on the level of employment when results in additional aggregate demand, may cause a negative effect on employment, if its financing depends on persistent high interest rates. Brazil and Mexico have engaged in a long effort to control public spending and to reduce the public deficit to zero. Does this policy bring a positive result to the economic activity no matter how actual public deficit has been financed? We select variables related to public budget as public sector borrowing requirements, taxes, public debt and others to form a data base. The fiscal institutional arrangement and the data allow us to evaluate the fiscal policy as a whole and to discuss the importance of credibility and reputation of the government.

El objetivo de este artículo es analizar la calidad de la política fiscal en Brasil y México, y examinar si la influencia de la política fiscal es favorable para reducir la tasa de desempleo. El gasto público, que tiene un efecto positivo en el nivel de empleo cuando resulta en demanda agregada adicional, puede causar un efecto negativo en el empleo, si su financiamiento depende de tasas de interés persistentemente elevadas. Brasil y México han realizado un gran esfuerzo para controlar el gasto público y reducir el déficit público a cero ¿Esta política ocasiona resultados positivos en la actividad económica independientemente de cómo se financia el déficit público? Hemos seleccionado variables relacionadas con el presupuesto público como los requerimientos financieros del sector público, ingresos, deuda pública y otras bases de datos. El arreglo institucional fiscal y los datos nos permiten evaluar la política fiscal en su conjunto y discutir la importancia de la credibilidad y de la reputación del gobierno.

* JEL: Journal of Economic Literature-Econlit.