

Sumario

Fernando Toboso, Los impactos distributivos de las reformas institucionales

El objetivo aquí perseguido es doble. Por una parte, se pretende mostrar que la afirmación de que los nuevos institucionalistas no prestan atención a los aspectos distributivos puede ser refutada. Para ello se examinarán algunos trabajos de destacados autores en esta tradición analítica. En segundo lugar, el trabajo acomete la revisión y ampliación de un instrumental gráfico muy conocido y nada heterodoxo a fin de realizar un análisis sistemático y muy persuasivo de las principales vías por las que una reforma institucional provoca impactos distributivos, además de influir sobre el volumen total de los costos de transacción que soportan los participantes en cada entorno institucional. Dicho análisis también permite resaltar que las reglas que unos agentes perciben como causantes de los costos de transacción que ellos soportan son vistas por otros como los mecanismos que les pueden permitir, finalmente, obtener mejores resultados distributivos, al menos a corto plazo, incluso aunque hayan de incurrir en los habituales costos de transacción asociados a toda negociación. Aunque estas ideas resultan ciertamente ajenas al proceder investigador de muchos nuevos institucionalistas, no es así en el caso de otros como North, Eggertsson, Libecap, Ostrom e incluso Williamson y Ménard. Evidentemente, esta dimensión distributiva suele ser objeto de gran preocupación por parte de investigadores que trabajan en el marco de otras corrientes de análisis, pero el objetivo del trabajo no consiste en examinar esas otras aportaciones, sino en mostrar que estos aspectos están ganando más y más espacio en el ámbito de la nueva economía institucional.

Palabras clave: consecuencias distributivas, reformas institucionales, nuevos institucionalistas, análisis gráfico estilizado, derechos y capacidades de negociación.

Clasificación JEL: D02, D3, D7.

Santiago Capraro, Carlo Panico, Ignacio Perrotini y Francesco Purificato, Economía Política de la crisis de deuda en Europa

El presente artículo analiza la crisis actual de la eurozona y discute las interpretaciones más importantes de este fenómeno, tanto la que responsabiliza a las autoridades y a los ciudadanos de los países en crisis porque supuestamente gastaron más allá de los medios que su economía les proporciona como la que finca la responsabilidad en las autoridades de toda la Unión Europea porque mantuvieron, a sabiendas, un defectuoso arreglo institucional del proceso de coordinación de la política monetaria y la fiscal. El artículo presenta argumentos teóricos y empíricos que rechazan la hipótesis que sostiene que la austeridad estabiliza la deuda pública; y propone como alternativa un proceso de coordinación basado en la aplicación efectiva de una Agencia Fiscal Europea que pueda proveer mejores resultados al favorecer la adopción de políticas fiscales coordinadas y expansivas.

Palabras clave: política monetaria, coordinación, política fiscal, deuda soberana, crisis de deuda, unión monetaria.

Clasificación JEL: E52, E61, E62, H63.

Vanessa da Costa Val Munhoz y Gilberto Libânio, Volatilidad de los flujos financieros y fuga de capitales: la vulnerabilidad externa de Brasil, 1995-2010

El aumento de las entradas de capital en el periodo posterior a la crisis ha originado propuestas para una nueva evaluación de la volatilidad de los flujos financieros en los países en desarrollo. A partir de esta cuestión, el

Summary

Fernando Toboso, Distributional Consequences of Institutional Reforms

This paper pursues two research purposes. Firstly, it reveals that at least some well-known new institutionalists are paying attention to distributive aspects with contributions that will be examined in the paper. Second, by means of a well-known, but revised, graphical analysis the paper also emphasizes how significant the distributive impacts of institutional reforms often are. The analysis also reveals the channels through which institutional reforms can affect not only the total amount of transaction costs experienced by participants but also their relative rights and capacities to act and bargain, then causing significant distributive impacts. It also shows that the rules some participants perceive as responsible of the transaction cost they suffer, other agents see them as tools that help them to obtain better, may be just short term, distributive results even if they also bear higher transaction costs as a result of bargaining. Though all this may sound quite unorthodox to many self-labelled new institutionalists, the paper concludes that some others authors such as North, Eggertsson, Libecap, Ostrom, and even Williamson and Menard, have made contributions on the distributive dimension of institutions and institutional change. The purpose of the paper is not to focus on those schools in economics and political science in which distributive goals and aspirations by relevant agents are often assumed to be crucial factors by the scholars but to show that these aspects are gaining more and more space in the new institutional economics tradition.

Key words: distributional impacts, institutional reforms, new institutional economists, stylized graphical analysis, bargaining capacities and rights.

JEL Classification: D02, D3, D7.

Santiago Capraro, Carlo Panico, Ignacio Perrotini and Francesco Purificato, Political Economy of European debt crisis

The paper deals with the debt crisis in the euro zone. It discusses the most important views of these events. An influential view maintains that the responsibility of the crisis is with both the political authorities and the people of the countries under attack as they lived beyond the standard allowed by their economy. This interpretation supports austerity as a policy to solve the crisis. Another view argues that the political authorities of all the European Union are held responsible for the crisis because they kept alive an institutional organization of the coordination process between monetary and fiscal policies, which was known to be faulty. The paper presents theoretical and empirical arguments in favour of the second interpretation. We contend that austerity fails to stabilise the public debt and that a coordination process based on effective enforcement and on a European Fiscal Agency can achieve better results by favouring the adoption of coordinated and expansive fiscal policies.

Key words: monetary policy, coordination, fiscal policy, sovereign debt, debt crisis, monetary union.

JEL Classification: E52, E61, E62, H63.

Vanessa da Costa Val Munhoz and Gilberto Libânio, Volatility of Financial Flows and Capital Flight: The Brazilian external vulnerability between 1995 and 2010

The surge of capital inflows in the post-crisis period brought up proposals for a reassessment of capital flow volatility in developing countries. Based on this issue, this paper analyzes Brazilian external vulnerability from

artículo analiza la vulnerabilidad externa de Brasil entre 1995 y 2010. El objetivo es doble: 1) medir la volatilidad de los flujos de capital brasileños y 2) aplicar y analizar dos medidas diferentes de fuga de capitales. Específicamente, el objetivo es comparar las dos medidas con el fin de evaluar la vulnerabilidad externa. Mientras que la volatilidad del flujo financiero puede capturar los momentos en que Brasil enfrenta un periodo de masiva entrada de recursos internacionales y la transición para las fuertes reversiones, la fuga de capitales puede indicar la sensibilidad de los flujos de capital hacia Brasil debido a factores inestables y choques externos. En este sentido, la gran fuga de capitales de Brasil, como la ocurrida durante la crisis internacional del 2008, pudo ser ocasionada por la alta volatilidad de flujos de capital.

Palabras clave: vulnerabilidad externa, Brasil, volatilidad del flujo financiero, fuga de capitales.

Clasificación JEL: F32, F36, G11, G15.

José Francisco Martínez-Sánchez y Francisco Venegas-Martínez, Riesgo operacional en el proceso de liquidación del mercado mexicano de valores: un enfoque bayesiano

Este trabajo identifica y cuantifica los diversos factores de riesgo operacional (RO) del proceso de liquidación en el mercado de valores de México mediante un modelo de red bayesiana (RB). El modelo RB es calibrado con datos de eventos que se presentaron en el proceso de liquidación en el Instituto de Depósito de Valores (INDEVAL) durante el periodo 2007-2010 y con información adicional que se obtuvo de los expertos del mismo organismo. A diferencia de los métodos clásicos, la calibración del modelo RB con fuentes de información tanto objetivas como subjetivas permite capturar la interrelación entre factores de riesgo (causa-efecto), lo cual potencializa su utilidad, como se muestra en el análisis comparativo que se realiza entre los enfoques RB y clásico. Por último, es importante mencionar que el enfoque bayesiano que se propone es consistente en el sentido de Artzner *et al.* (1998).

Palabras clave: riesgo operacional, análisis bayesiano, simulación Monte Carlo.

Clasificación JEL: C11, C15, D81.

Horacio Catalán, Función de reacción fiscal en México: un análisis de cambio estructural

Se examina la sostenibilidad de la política fiscal de la economía mexicana, por medio de la estimación de una función de reacción fiscal considerando la presencia de cambio estructural. Una respuesta positiva de la deuda pública en el balance fiscal indicaría estacionariedad en la relación deuda-PIB, lo cual mostraría que la política fiscal es sostenible. No obstante, esta relación se ve afectada por la presencia de cambio estructural, que es considerada en los procesos de estimación por medio del procedimiento de Bai y Perron (1998; 2003) y la estimación por Filtro de Kalman. Los resultados muestran que la política fiscal no es compatible con la restricción presupuestal intertemporal y se ha colocado en una posición de insostenibilidad fiscal. En las condiciones actuales de la política fiscal, caracterizada por una debilidad de los ingresos fiscales, el gobierno federal no puede utilizar de manera permanente el endeudamiento público como una forma de reactivar la economía.

Palabras claves: balance fiscal, sostenibilidad de la política fiscal, función de reacción fiscal.

Clasificación JEL: C50, E62, H60.

1995 to 2010. The objective is twofold: 1) to measure the Brazilian capital flow volatility and 2) to apply and analyze two measures of capital flight. Specifically, it aims to compare the volatility and capital flight measures in order to evaluate the external vulnerability. While financial flow volatility may capture moments of waves of massive capital inflows and the transition to sharp reversals, capital flight may indicate the sensitivity of capital flows toward Brazil due to unstable factors and external shocks. In this sense, large capital flight from Brazil as that occurred during the international financial crisis in 2008 can be caused by high capital flows volatility.

Palabras clave: external vulnerability, Brazil, volatility of financial flows, capital flight.

JEL Classification: F32, F36, G11, G15.

José Francisco Martínez-Sánchez and Francisco Venegas-Martínez, Operational Risk in the Settlement Process of the Mexican Stock Market: A Bayesian approach

This paper identifies and quantifies diverse factors of operational risk (OR) from the settlement process in the Mexican stock market through a Bayesian network (BN). The BN model is calibrated with data from events that occurred in the settlement process at the Institute of Securities Depository (INDEVAL) during the period 2007-2010, and additional information that was obtained from the experts of the Institute. Unlike traditional methods, the BN model calibration uses sources from objective and subjective information to capture the relationship between risk factors (cause and effect), which potentials its usefulness as shown in the comparative analysis that is carried out between BN and classical approaches. Finally, it is important to point out that the proposed Bayesian approach is consistent in the sense of Artzner (1998).

Palabras clave: operational risk, Bayesian analysis, Monte Carlo simulation.

JEL Classification: C11, C15, D81.

Horacio Catalán, Fiscal Reaction Function in Mexico: An analysis of structural change

This paper examines the sustainability of fiscal policy of the Mexican economy. For this, a fiscal reaction function estimated by considering the relationship between debt and the primary balances. A positive feedback from government debt to the primary surplus indicates stationarity in the debt to GDP ratio and therefore fiscal policy is sustainable. The fiscal reaction function is subject to structural changes, which is considered in the estimation process by the method of Bai and Perron (1998; 2003) and the Kalman Filter procedure. The results show that fiscal policy rejects the hypothesis the intertemporal budget constraint and has been placed in a position of fiscal unsustainability. Under current conditions of fiscal policy, characterized by weak tax revenues, the federal government cannot permanently use public debt as a way to reactive the economy.

Key words: fiscal sustainability, fiscal reaction function, primary balance, public debt.

JEL Classification: C50, E62, H60.