

Revistas recibidas (nacionales)

Aportes, núm. 25, año IX, México, Facultad de Economía de la Benemérita Universidad Autónoma de Puebla, enero-abril, 2004.

Comercio Exterior, núm. 1, vol. 54, México, Banco Nacional de Comercio Exterior, enero de 2004.

———, núm. 3, vol. 54, México, Banco Nacional de Comercio Exterior, marzo de 2004.

Economía Informa, núm. 322, México, Facultad de Economía, UNAM, diciembre 2003-enero 2004.

———, núm. 323, México, Facultad de Economía, UNAM, febrero de 2004.

———, núm. 324, México, Facultad de Economía, UNAM, marzo de 2004.

Economía Mexicana, núm. 1, vol. XIII, México, Centro de Investigación y Do-

encia Económicas, primer semestre de 2004.

El Cotidiano (Revista de la realidad mexicana actual), núm. 123, México, Universidad Autónoma Metropolitana-Azcapotzalco, enero-febrero 2004.

Espiral (Estudios sobre estado y sociedad), núm. 29, vol. X, México, Universidad de Guadalajara, enero-abril de 2004.

Estudios Económicos, núm. 1, vol. 19, México, Colegio de México, primer semestre de 2004.

Revista Mexicana de Sociología, núm. 1, año LXVI, México, Instituto de Investigaciones Sociales, UNAM, enero-marzo de 2004.

Voices of México, núm. 66, año 17, México, Centro de Investigaciones sobre América del Norte, CISAN-UNAM, enero-marzo 2004.

Revistas recibidas (internacionales)

Latin American Perspectives (A Journal on Capitalism and Socialism), núm. 1, vol. 31, USA, University of California, enero de 2004.

———, núm. 2, vol. 31, USA, University of California, march 2004.

NACLA, Rerpot on the Americas, núm. 4, vol. XXXVII, California, North American Congress on Latin American, enero-febrero 2004.

Nueva Sociedad, núm. 189, Caracas, Nueva Sociedad, enero-febrero, 2004.

Revista CIDOB d'Afers Internacional, núm. 64, Barcelona, CIDOB, Centre d'Informació i Documentació Internacionals a Barcelona, diciembre 2003-enero 2004.

Revista Venezolana de Gerencia, núm. 25, año 9, Caracas, Universidad de Zulia, Centro de Estudios de la Empresa, Facultad de Ciencias Económicas y Sociales, enero-marzo 2004.

GLOSAS

Agradecemos a la coordinación de la biblioteca del IIEC-UNAM la recensión de las más recientes publicaciones acerca de economía monetaria y cuestiones financieras.

LECTURA PENDIENTE

Inflation Targeting in the World Economy
de Edwin M. Truman

Octubre 2003 • 288 pp.

ISBN rústica 0-88132-345-4 • \$25.00 USD

Institute for International Economics

El autor pasa revista a la literatura sobre los efectos de una baja inflación en el crecimiento económico, así como a la subsiguiente adopción generalizada del control de la inflación como marco de política monetaria. Se consideran los desafíos y riesgos que implica esta perspectiva, y sobre esta base se analizan dos cuestiones principales de política económica internacional: primero, las implicaciones para la cooperación internacional en política económica, de regímenes nacionales con metas de inflación divergentes, y, segundo, la adopción de metas de inflación por economías emergentes que, con frecuencia, carecen de un ambiente de política monetaria estable y de autoridades monetarias con credibilidad; situación, que entre otras,

puede complicar el uso de un marco de meta de inflación como base de programas de estabilización apoyados por el FMI.

Contenido: Preface; Acknowledgments; 1. What Is the Fuss All About?; 2. Attraction of Inflation Targeting; 3. Inflation Targeting in Practice; 4. Inflation Targeting and the Group of Three; 5. Exchange Rate Regimes, Policies, and Practices; 6. International Financial Architecture; 7. Challenges and Opportunities; Appendix; References; Index.

Has Globalization Gone Far Enough? The Costs of Fragmented Markets

de Scott Bradford y Robert Z. Lawrence
Febrero 2004 • 112 pp.

ISBN rústica 0-88132-349-7 • \$25.00 USD

Institute for International Economics

Los autores emplean los datos implícitos de las encuestas sobre paridad de poder de



compra de los principales miembros de la OCDE, para estimar los beneficios potenciales de mercados de bienes bien integrados. Estos datos son particularmente útiles por su exhaustividad, aparte de que se han hecho todos los esfuerzos para asegurar que sean comparables. Se utilizan tablas de insumo-producto para eliminar márgenes de distribución de los precios de bienes finales, y con esto ofrecer estimados de precios de fábrica. Los diferenciales de precios han sido tomados como medidas de barreras, y los efectos de bienestar público de la eliminación de estas barreras han sido estimados con un modelo de equilibrio general. Asimismo, el trabajo brinda un conocimiento especial de países específicos de la OCDE, respecto a la apertura relativa hacia la economía mundial, y de la proporción en que Europa se ha convertido en un solo mercado.

Contenido: Preface; Acknowledgments; 1. Introduction; 2. Measuring Barriers and the Benefits of Integration: Existing Studies; 3. Fragmentation Among OECD Countries; 4. The Welfare Effects of Integration; References; Index.

Controlling Currency Mismatches in Emerging Markets

de Morris Goldstein y Philip Turner Abril 2004 • 192 pp.

ISBN rústica 0-88132-360-8 • \$23.95 USD
Institute for International Economics

En la mayoría de las crisis monetarias de los años noventa, las caídas más fuertes en la producción tuvieron lugar en aquellas eco-

nomías emergentes con la más grande desalineación monetaria, fenómeno que ocurre cuando activos y obligaciones están denominados en monedas distintas, de tal forma que el valor neto es sensible a las fluctuaciones en la tasa de cambio. La desalineación monetaria hace que el manejo de las crisis sea mucho más difícil, ya que constriñe el deseo de la autoridad monetaria a reducir las tasas de interés durante una recesión (por temor de iniciar una gran caída de la moneda, que pueda traer consigo insolvencias a gran escala). La desalineación también produce “temor a la flotación” de parte de las economías emergentes, en ocasiones induciéndolas a una elección de régimen monetario que no se corresponde con sus intereses a largo plazo. Los autores compendian lo que se conoce sobre los orígenes de la desalineación monetaria en economías emergentes, a la vez que plantean la mejor forma de medir y definir este fenómeno, y analizan las opciones de política para reducir el tamaño del problema.

What Role for Regional Development Banks in Financing for Development?

de Nancy Birdsall y Liliana Rojas-Suarez
En prensa • 200 pp.

ISBN rústica 0-88132-353-5

Institute for International Economics

La apertura recíproca de mercados de bienes y servicios financieros, brinda oportunidades a la inversión extranjera directa y a los concomitantes flujos de capital fresco de largo plazo, y los países en desarrollo

deben tener acceso sostenido a estos mercados para poder crecer. Los esfuerzos de integración global son esenciales en este proceso, pero requieren ser complementados con un cierto grado de cooperación regional, que puede incluir la provisión de bienes y servicios públicos regionales, esenciales para el desarrollo, pero que no son proporcionados por los mercados de las naciones en forma individual. El presente informe reúne los puntos de vista de expertos y directivos sobre los beneficios y limitaciones del regionalismo. Al referirse a los múltiples aspectos del regionalismo, los autores ofrecen una mirada perspicaz y fresca, y exponen las formas en que los bancos de desarrollo regional pudieran actuar como catalizadores de la acción colectiva. Asimismo, proponen formas en que estos bancos podrían modificar sus prácticas actuales.

Dollar Overvaluation and the World Economy

Special Report 16

Editores, C. Fred Bergsten y John Williamson

Febrero 2003 • 336 pp.

ISBN rústica 0-88132-351-9 • \$25.00 USD
Institute for International Economics

Desde 1995 hasta finales de 2001, el dólar subió cerca de 35% en términos reales, para apoyar la expansión económica estadounidense de finales de los años noventa, con la consiguiente elevación del déficit en cuenta corriente a un nivel sin precedente de 5% del PIB. Este reporte especial ofrece puntos

de vista alternativos sobre la magnitud necesaria de la depreciación del dólar para restaurar una posición sustentable (Jim O'Neill, Michael Rosenberg y Catherine Mann), y analiza el impacto de las fallas de alineación de la moneda en cada una de las tres principales economías (Martin Baily los Estados Unidos; William Cline, Japón, y Daniel Gros por lo que hace a Eurolandia), y por último, discute el papel de la intervención del mercado cambiario en estas cuestiones (Kathryn Dominguez, Edwin M. Truman y Ernest Preeg).

Contenido: Preface; Overview; 1. Features of a Dollar Decline, Jim O'Neill; 2. The Dollar's Equilibrium Exchange Rate: A Market View, Michael R. Rosenberg; 3. How Long the Strong Dollar?, Catherine L. Mann; 4. The Dollar and US Trade Politics, I.M. Destler; 5. Persisten Dollar Swings and the US Economy, Martin Neil Baily; 6. Impact of the Strong Dollar on the US Auto Industry, G. Mustafa Mohatarem; 7. The Overvalued Dollar and the US Slump, Thomas I. Palley; 8. All Eyes on the Dollar, Stephen S. Roach; 9. The Impact of US External Adjustment on Japan, William R. Cline; 10. The Dollar and the European Economy, Daniel Gros; 11. Foreign Exchange Intervention: Did It Work in the 1990s?, Kathryn M. Dominguez; 12. The Limits of Exchange Market Intervention, Edwin M. Truman; 13. Exchange Rate Manipulation to Gain an Unfair Competitive Advantage: The Case Against Japan and China, Ernest H. Preeg; About the Contributors; Index.



Minimum Wages, Low Pay and Unemployment
de Danièle E. Meulders, Robert Plasman
y François Rycx

Mayo de 2004 • 248 pp.

ISBN Pasta dura: 1403936420 • \$50.00 USD
Palgrave

Los salarios bajos son un aspecto clave en la política de los mercados laborales. Los trabajos incluidos, sobre los países europeos, proporcionan nueva evidencia empírica sobre el impacto de los salarios mínimos en el empleo, la movilidad de ingresos entre los trabajadores de bajo salario, la satisfacción en el trabajo a través de las categorías de distribución de ingresos, las trampas del desempleo, la demanda de trabajadores de baja calificación, y la existencia de competencia monopsonística.

Contenido: Introduction; D.Meulders, R.Plasman & F.Rycx; PART I: MINIMUM WAGES, LOW PAY AND JOB

SATISFACTION; Low Pay and the Minimum Wage in Ireland; D.O'Neill; Mobility at the Bottom of the Italian Earnings Distribution; L.Cappellari; Low Pay Mobility in the Swiss Labour Market; A.De Coulon & B.A.Zürcher; Low Pay, Higher Pay, Earnings Mobility and Job Satisfaction in Britain; R.M.Leontaridi & P.J.Sloane; PART II: LOW PAY AND UNEMPLOYMENT; An Econometric Analysis of Unemployment Traps for Belgium; A.C.D'Addio, I.De Greef & M.Rosholm; Outsourcing and the Demand for Low-skilled Labour: Exemplary Evidence from German Manufacturing Industries; I.Geishecker; Monopsony and Employment Inflows a Microeconomic Analysis Based on a Panel of Belgian Firms; B.Mahy & I.Paindavoine. 

RGM

Tornell, A.; F. Westermann y L. Martínez, “Liberalization, growth, and financial crises: Lessons from Mexico and the developing world”, en *Brookings Papers on Economic Activity*, núm. 2, 2003, pp. 1-112.

Inicia el trío encabezado por un autor de la Universidad de California en los Angeles; el afiliado al CESifo, y a la Universidad de Munich, Alemania, y Lorenza Martínez, del Banco de México. Ante todo, nos dicen, y a pesar de todos los pesares, por favor no se les ocurra pensar que la liberalización es nociva para el crecimiento. Si bien México, un liberalizador distinguido, no logró un crecimiento estelar del PIB durante los años 90, y si desde el 2001, tanto el PIB como las exportaciones están estancados, los beneficios de la liberalización se pueden apreciar en el extraordinario crecimiento de las exportaciones y de la IED durante el citado decenio. ¡Ojo! señores, la liberalización no tiene nada que ver con las expectativas frustradas, la clave del acertijo mexicano se encuentra en otra parte, ¿ya se imaginaron dónde? Pues sí, la clave está en la falta de reformas estructurales después de 1995, y en la respuesta del país a la crisis: las dificultades crediticias de México han sido más profundas y más largas que en el promedio de los países. Del caso de México, y de países en situación semejante, los autores desprenden nueve lecciones que aquí podrán revisar en sólo 69 páginas de este documento *pdf* que ponemos a tiro de su correo electrónico. Una versión de este trabajo se encuentra en “NAFTA and Mexico’s Less-Than-Stellar Performance”, *Working Papers*:

10289, 2004, National Bureau of Economic Research, Inc, NBER.

Dritsakis, N. y A. Adamopoulos, “A causal relationship between government spending and economic development: an empirical examination of the Greek economy”, en *Applied Economics*, vol. 36, núm. 5, marzo de 2004, pp. 457-464.

Adolph Wagner, economista alemán del siglo XIX, fue el primero en observar la tendencia diacrónica de incremento del gasto público, misma que asoció con tasas positivas de crecimiento económico. Este trabajo de los autores griegos analizó las tendencias del gasto público en la economía de su país, para determinar causas y fuentes del desarrollo, buscando la existencia de relaciones de largo plazo con los avances de la economía. El análisis empírico del desarrollo público se basó en la ley de Wagner, que relaciona el desarrollo público con el crecimiento económico, siempre que se dé por sentado la existencia en el sector público de una elasticidad positiva respecto al ingreso. Se intentó una prueba empírica del crecimiento de la economía griega, centrada en la teoría de Wagner, la cual explica el crecimiento nacional con base en el desarrollo económico, dada la elasticidad en el consumo de bienes públicos. Con respecto a la ley de Wagner, tres modelos alternativos fueron evaluados, empleando para ello tanto el gasto público total como el parcial correspondiente a 1960-2001. Tales gastos se incrementaron a gran velocidad, confirman-

do así dicha ley. Los resultados empíricos confirmaron a Wagner, ya que la elasticidad estimada del consumo del gasto público total y parcial resultó ser consistente con las limitaciones que dicta la citada ley. Por otro lado, las pruebas de causalidad de Granger aplicadas a la misma y al modelo keynesiano, proporcionaron evidencia en apoyo de la complejidad de las interacciones subyacentes, resultando bidireccionales la mayoría de las relaciones de los modelos de causalidad. Y ¿México —se preguntarán— qué tiene que ver con todo esto? Bueno, hay dos trabajos en la bibliografía, entre los varios que han confirmado la ley de Wagner, que se refieren al país: Mann, A. J. “Wagner’s law: an econometric test for Mexico 1925-1976”, *National Tax Journal*, 33(2), 1980, pp. 189-201, y Murthy, V.N. R. “Further evidence of Wagner’s law for Mexico: an application of cointegration analysis”, *Public Finance/Finances Publiques*, 48(1), 1993, pp. 92-96. Ahora ya tienen una idea de lo que pueden encontrar si es que deciden consultarlos.

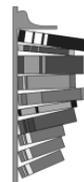
Teichman, J., “The World Bank and policy reform in Mexico and Argentina”, en *Latin American Politics and Society*, vol. 46, núm. 1, primavera de 2004, pp. 39-74.

Examen del papel del Banco Mundial durante la reforma de la política de mercado de México y Argentina, el cual consistió en asistencia técnica, apoyo financiero y ayuda en la difusión de las ideas reformistas del mercado, ya que fueron las élites de los

países y no la institución bancaria quienes se encargaron de realizar la reforma. Sin embargo, la naturaleza de la participación del BM fue muy distinta en cada caso, debido a la diferente configuración política, la historia y la situación geopolítica de cada uno de los dos países respecto a Estados Unidos. Actualmente, la participación del banco en el desarrollo de políticas compensatorias ha sido más precisa, aunque también más profunda en Argentina que en México, compromiso del que derivan implicaciones importantes en cuanto a calidad de la democracia, ya que las reformas del mercado durante los años 90 formularon redes aisladas de política internacional, sin ninguna obligación de rendir cuentas a la población. A últimas fechas, el banco ha declarado su compromiso de hacer participar a la sociedad civil en sus políticas de préstamo, acción que pudiera tener consecuencias importantes en el desarrollo democrático. El trabajo incluye una amplia bibliografía con más de 70 referencias bibliográficas, y el autor está adscrito a la Universidad de Toronto, Canadá.

Taliercio, R.R., “Administrative reform as credible commitment: The impact of autonomy on revenue authority performance in Latin America”, en *World Development*, vol. 32, núm. 2, febrero de 2004, pp. 213-232.

Durante la década pasada varios países en desarrollo introdujeron reformas radicales en el sistema de recaudación de impuestos.



En más de 15 países se ha otorgado a los departamentos tradicionales de impuestos un estatus de autoridades recaudadoras semi autónomas (ARA). Con el empleo de datos de encuestas aplicadas entre contribuyentes corporativos y profesionales fiscales de Bolivia, México, Perú y Venezuela se ofrece el análisis econométrico e indicadores de desempeño que apoyan la hipótesis de la presencia de un vínculo entre percepción de la credibilidad, desempeño y autonomía de las agencias recaudadoras. El trabajo se propuso conocer el impacto y el diseño de las Autoridades Recaudadoras Autónomas (ARA), alegando que los políticos las crean con el fin de hacer ver a los contribuyentes un compromiso creíble con una administración de impuestos más eficaz, justa y competente. El trabajo cumple también con la función de fuente bibliográfica, ya que reúne 49 trabajos previos relacionados con el tema. Taliercio trabaja en el Banco Mundial.

Spyrou, S.I., "Are stocks a good hedge against inflation? Evidence from emerging markets", en *Applied Economics*, vol. 36, núm. 1, enero 20 de 2004, pp. 41-48.

Según la teoría, las acciones de la bolsa son una buena defensa contra la inflación, sin embargo, la mayor parte de la evidencia empírica de economías industrializadas sugiere que la relación entre rendimiento e inflación es negativa. Una explicación está en la correlación negativa entre inflación y crecimiento real del rendimiento. Los auto-

res, adscritos a la Universidad de Atenas, examinaron durante la década de 1990 la relación entre inflación y rendimiento accionario en 10 importantes mercados emergentes, a saber: Chile, México, Brasil, Argentina, Tailandia, Corea del Sur, Malasia, Hong Kong, Filipinas y Turquía. Adelantando parte de los resultados de manera general, tenemos lo siguiente: en tres de los países de la muestra, la relación entre rendimiento accionario e inflación fue positiva y estadísticamente significativa; para otros tres países la relación también fue positiva, pero careció de significación estadística, y para uno solo de los países de la muestra la relación fue negativa y estadísticamente significativa. Este resultado puede deberse al papel del dinero y la relación positiva entre precios al consumidor y rendimiento. El artículo incluye 19 referencias bibliográficas sobre el tema.

Ball, C. P. y J. Reyes, "Inflation targeting or fear of floating in disguise: The case of Mexico", en *International Journal of Finance & Economics*, vol. 9, núm. 1, enero de 2004, pp. 49-69.

Se presentan las similitudes y las diferencias entre meta de inflación y temor a la flotación en mercados emergentes. La lógica analítica aplicada en el estudio proporciona predicciones bien definidas del comportamiento de las tasas de cambio, así como variables monetarias relevantes bajo ambos regímenes. Lo que permite distinguir con claridad un régimen del otro y comprobar

empíricamente si un país que opta por la meta de inflación muestra también temor a la flotación. Se analiza la experiencia reciente de México, donde las autoridades afirman estar siguiendo el régimen de meta de inflación. El nuestro es uno de los países que se dice muestran temor a la flotación. Con datos del Banco de México, los autores confirman primero que, de acuerdo con medidas estándares, el país muestra temor a la flotación. Segundo, muestran que México pertenece al régimen de meta de inflación, y discuten la relación y prueba para la distinción entre los dos regímenes. Por último, terminan con la discusión de sus resultados y las implicaciones para las metas de inflación en otros mercados emergentes. Tanto Reyes como Ball están adscritos a la Universidad de Arkansas.

Morales Ramos, E., "Country survey XIX: Mexico", en *Defence and Peace Economics*, vol. 15, núm. 1, febrero de 2004, pp. 83-99.

Estudio sobre el gasto militar mexicano, en el que se evalúa el papel de este desembolso en el crecimiento de la economía del país. Primero se ofrece una descripción del ejército mexicano, de la política en el país en este ámbito, y de las relaciones militares entre México y Estados Unidos, para luego presentar un modelo de oferta y demanda que permita analizar los efectos del gasto de la milicia en el crecimiento. Los resultados empíricos brindan un conocimiento agudo del caso mexicano en cuanto a la relación

gasto militar-crecimiento económico. Por ejemplo, ofrece evidencia contra la hipótesis del efecto de exclusión de dicho gasto sobre el desarrollo, ya que, en el caso mexicano, sí genera un efecto positivo. El autor está adscrito a la ENEP-Acatlán.

Sinha, T. y D. Sinha, "The mother of all puzzles would not go away", en *Economics Letters*, vol. 82, núm. 2, febrero de 2004, pp. 259-267.

Estudio de la relación a corto y largo plazo entre ahorro y tasas de inversión en 123 países, mediante el empleo de un marco de corrección de error. El sentido común sugiere que el capital tendría mayor movilidad en los países con un mayor ingreso *per capita*, en tanto que este estudio sugiere que el capital es móvil en 16 países con un bajo ingreso *per capita*. El primer autor está adscrito al ITAM, en tanto que el segundo trabaja en la Universidad Ritsumeikan de Asia-Pacífico.

Kasa, K., "Learning, large deviations, and recurrent currency crises", en *International Economic Review*, vol. 45, núm. 1, febrero 2004, pp. 141-173.

Estudio de una versión del modelo de "cláusula de retirada" de Obstfeld (*Journal of International Economics*, 43:61-77, 1997). El modelo se calibra para producir tres estados de equilibrio de expectativas racionales, dos de los cuales son estables y



uno inestable. Las dinámicas se introducen al asumir que los agentes deberán aprender acerca de la regla de decisión del gobierno. Se asume que hacen esto empleando un algoritmo estocástico de aproximación. Resultado: a medida que disminuye cierto parámetro que describe lo sensible en cuanto a credibilidad de nueva información, el algoritmo converge hacia un proceso de difusión de pequeño ruido. Las dinámicas de transformación de la tasa de cambio se establecen entonces con el empleo de técnicas de larga desviación de Freidlin y Wentzell (Random Perturbations of Dynamical Systems, 2a. edición, Berlín: Springer-Verlag, 1998, Clasificación: QA274/F7313/1998, disponible en el IIMAS y en el Instituto de Matemáticas de la UNAM). Estos métodos describen el sentido en que la distribución limitante de las modificaciones de la tasa de cambio es aproximada por un proceso Markov de conmutación en dos etapas, donde los dos estados corresponden a los dos de equilibrio mencionados arriba. El modelo se calibra con los históricos de las tasas de cambio de Argentina, Brasil y México. Las crisis monetarias en estos países se asemejan a las *rutas de escape* del modelo. Una característica clave de estas *rutas de escape* es que las expectativas de una devaluación surgen de repente, sin largos choques contemporáneos, lo que resulta consistente con la evidencia que indica que las crisis son malamente anticipadas por los mercados financieros. El autor está adscrito a la Universidad Simon Fraser de Canadá.

Edmonds, R.G. Jr. y J.Y.C. So, "Is exchange rate volatility excessive? An ARCH and AR Approach", en *Quarterly Review of Economics and Finance*, vol. 44, núm. 1, febrero de 2004, pp. 122-154.

Desde el establecimiento en 1973 del sistema de tasa de cambio flotante, líderes mundiales, directivos e investigadores, han estado muy interesados en la volatilidad de las tasas de cambio extranjeras. Las crisis financieras de México, Rusia y Asia renovaron el debate sobre si la creciente volatilidad pudiera llegar a terminar con el comercio internacional, y sobre qué se podría hacer para desalentar la especulación monetaria. La literatura de los primeros tiempos, empleando medidas incondicionales de dispersión, sugería —rotunda— que las variaciones en la tasa de cambios son menos volátiles que las de los precios de otros bienes. Este trabajo muestra que, bajo una batería de pruebas que intentan obtener las medidas estadísticamente apropiadas de la varianza condicional, tales resultados se sostienen. Aunque la presentación de las cuestiones econométricas ocupa buena parte del artículo, se le recuerda al lector que lo importante no está en que los hipotéticos procesos de varianza difieran en forma dramática, sino en que los resultados condicionales e incondicionales sugieren conclusiones similares, incluso después de aplicar la batería de pruebas. Los autores se encuentran en la Universidad de Southern Illinois.

Mendoza, E.G., "Por qué las economías emergentes deberían renunciar a sus monedas nacionales: la dolarización como un caso de la 'sustitución de Instituciones'", en *El Trimestre Económico*, vol. 71, núm. 1, enero-marzo de 2004, pp. 7-41.

El contagio financiero y las cesaciones súbitas de las entradas de capital experimentados en las crisis de los mercados emergentes podrían originarse en una combinación explosiva de ausencias de credibilidad de la política económica e imperfecciones del mercado mundial de capitales que aflige a las economías emergentes con monedas nacionales. En consecuencia, este ensayo afirma que el abandono de las monedas nacionales con el fin de adoptar una moneda dura podría reducir significativamente la vulnerabilidad de los países emergentes ante estas crisis. La credibilidad de sus políticas financieras se fortalecería mucho por la subordinación implícita de la política a las instituciones que determinan la política del emisor de moneda dura. Mejoraría su acceso a los mercados internacionales de capital porque se aplicaría a las economías emergentes la misma experiencia e información de que disponen los inversionistas globales para evaluar la política monetaria del emisor de moneda dura. Pero la adopción de una moneda dura no elimina los ciclos económicos ni todas las modalidades de las crisis financieras ni resuelve los graves problemas fiscales que afectan a las economías emergentes, y sí implica la renuncia al señoreaje y a los beneficios potenciales de la conducción de una política monetaria in-

dependiente. Sin embargo, estas desventajas parecen insignificantes ante la necesidad urgente de permitir que los países emergentes tengan acceso a los mercados globales de capital sin exponerse al riesgo de las cesaciones súbitas. El autor está adscrito a la Universidad de Maryland.

Schwartz, Moisés J.; Alfredo Tijerina; Leonardo Torre, "Balanza pública cero y sostenibilidad fiscal en México", en *El Trimestre Económico*, vol. 71, núm. 1, enero-marzo de 2004, pp. 129-168.

El trabajo presenta simulaciones de la evolución de las finanzas públicas en México entre 2002 y 2035 considerando la existencia de pasivos contingentes no reflejados en las cuentas públicas tradicionales, y analiza la instrumentación de una regla de equilibrio presupuestario (REP) para México. Los resultados sugieren que la regla reduce las obligaciones del sector público en la mayoría de los casos, con un monto de ingresos adicionales similares a los estimados con la reforma fiscal de 2002. Sin embargo, con presiones adicionales sobre el gasto público, el esfuerzo fiscal para mantener la REP aumenta más que proporcionalmente. Así, con una presión de gasto adicional anual de 0.25% del PIB, el promedio del esfuerzo fiscal anual por realizar para mantener la REP varía entre dos y cuatro veces el monto del gasto adicional señalado. Esto sugiere que una REP exitosa requiere mayores ingresos públicos y medidas que garanticen orden y prudencia en la ejecución del gasto públi-



co. Los autores laboran en la Secretaría de Hacienda y Crédito Público.

Brandt, E.; S. Dressler; E. Quintin, "The real impact of financial crises", en *Federal Reserve Bank of Dallas Economic and Financial Policy Review*, vol. 3, núm. 1, 2004, pp. 1-15.

Durante las crisis financieras, el producto cae drásticamente en la mayoría de las economías emergentes. Los autores suponen que una parte importante del impacto real de las crisis se debe al hecho de que, en tiempos turbulentos, las empresas optan por de-

jar improductiva una parte importante de su capacidad instalada, hasta que mejoren las condiciones de la economía y los negocios. En el caso de México, durante la crisis de los años 1994-1995, se estima que la utilización del capital puede responder hasta por la mitad de la caída, en medidas estándares, del total de los factores de productividad. La utilización del capital es mucho más importante durante las crisis financieras que en otros periodos, se afirma, ya que las crisis generan condiciones ideales para grandes variaciones de las tasas de utilización. Los autores laboran en el Federal Reserve Bank de Dallas. 

RGM