

## Sumario

### Juan Carlos Moreno-Brid, Juan Carlos Rivas y Francisco G. Villarreal, Inflación y crecimiento económico

El artículo examina, con base en regresiones de panel, la relación de largo plazo entre la inflación y el crecimiento económico a partir de información para 70 países y datos anuales para 1950-2010. Los resultados no encuentran evidencia de un *trade-off* significativo entre inflación y crecimiento de largo plazo para dicha muestra y periodo, salvo si se incluyen experiencias nacionales con inflaciones anuales promedio por encima del umbral de 65% anual. Es decir, fuera de regímenes con tasas de inflación persistentemente muy elevadas, no hay una relación inversa sistemática ni significativa entre la inflación y el ritmo de crecimiento de la actividad productiva. La ausencia de dicho *trade-off* de largo plazo para el panel agregado dista de implicar que para cualquier economía individual la inflación mina su crecimiento sólo si ésta rebasa el 65% anual. El análisis por grupos de países revela que el valor del umbral de significancia es función del régimen monetario en vigencia.

**Palabras clave:** *trade-off*; inflación y crecimiento económico, regresiones de panel, regímenes monetarios, economías de América Latina.

**Clasificación JEL:** C23, E31, O42.

### Guadalupe Mántey y Eduardo Rosas, *EMBI spreads*: sentimiento del mercado y fundamentos económicos

En este trabajo se investigan los determinantes de las sobretasas que se aplican a los bonos soberanos que emiten las economías emergentes en los mercados globales respecto a bonos similares emitidos por el Tesoro de los Estados Unidos. Paralelamente, se examina la influencia que ejerce el sentimiento del mercado en las corrientes internacionales de capital a esas economías, y la forma en que eso afecta a sus parámetros fundamentales.

Con base en una muestra de 12 países emergentes para el periodo 1998:Q1-2012:Q3, se muestra que la política cambiaria ejerce una influencia determinante en el sentimiento del mercado; y que una devaluación monetaria en esas economías, por su dependencia tecnológica y financiera del exterior, pone en marcha un proceso de deterioro de los parámetros fundamentales que tiende a magnificar la depreciación.

**Palabras clave:** riesgo-país, tipos de cambio, flujos de capital, países emergentes.

**Clasificación JEL:** C23, F34, G15, O19.

### Bedri Kamil Onur Tas and Selahattin Togay, Efectos de la dolarización oficial en una pequeña economía abierta: el caso de Ecuador

El presente artículo investiga los efectos de la dolarización en el desempeño macroeconómico de una pequeña economía abierta, la de Ecuador, empleando para ello un análisis de series de tiempo. Específicamente, exploramos cómo la dolarización implementada en este país afectó la inflación, el PIB, la incertidumbre inflacionaria y la relación entre el dinero y el nivel de precios (de aquí en adelante: la relación dinero-precio). Los cuatro principales hallazgos surgidos de esta investigación son: 1) la inflación acusa

## Summary

### Juan Carlos Moreno-Brid, Juan Carlos Rivas and Francisco G. Villarreal, Inflation and Economic Growth

The article examines, based on panel regressions, the long-term relationship between inflation and economic growth based on information for 70 countries and annual data for 1950 to 2010. The results did not find evidence of a significant trade-off between inflation and long-term growth and for that sample period, unless national experiences with average annual inflation is above the threshold include 65% annually. That is, out of schemes persistently very high rates of inflation, there is no systematic or significant inverse relationship between inflation and the growth rate of productive activity. The absence of such a trade-off of long-term aggregate panel is far from implying that for any individual economy inflation undermines its growth only if it exceeds 65% annually. The analysis by groups of countries shows that the threshold of significance is a function of the monetary regime in place.

**Key words:** trade-off, inflation and economic growth, panel regressions, monetary regimes, economies of Latin America.

**JEL Classification:** C23, E31, O42.

### Guadalupe Mántey and Eduardo Rosas, *EMBI spreads*: Market sentiment and economic fundamentals

In this study the determinants of surcharges applied to sovereign bonds issued in emerging economies in global markets over similar bonds issued by the Treasury of the United States are investigated. Simultaneously, the influence market sentiment in international capital flows to these economies, and how that affects their fundamental parameters is examined.

Based on a sample of 12 emerging countries for the period 1998:Q1-2012:Q3 shows that exchange rate policy has a decisive influence on market sentiment; and that a currency devaluation in these economies, for their technological and financial dependence from abroad, launches a process of deterioration of the fundamental parameters which tends to magnify depreciation.

**Key words:** country risk, exchange rates, capital flows, emerging countries.

**JEL Classification:** C23, F34, G15, O19.

### Bedri Kamil Onur Tas and Selahattin Togay, Effect of Official Dollarization on a Small Open Economy: Ecuador

This paper investigates the effects of dollarization on the macroeconomic performance of a small open economy, Ecuador, using a time series perspective. More specifically, we investigate how dollarization effects inflation, GDP, inflation uncertainty and money-price relationship in Ecuador. There are four main findings of this study. First, inflation is lower after dollarization. Second, GDP growth is higher after dollarization when several other factors like oil prices and GDP growth in emerging and Latin economies are controlled. Third, inflation uncertainty measured by inflation variance through GARCH is lower during dollarization. Finally, money supply is endogenous after dollarization and exogenous before

niveles más bajos después de la dolarización; 2) el crecimiento del PIB es más elevado tras la dolarización, habiendo controlado previamente algunos factores como los precios del petróleo y el crecimiento del PIB en economías emergentes y latinoamericanas; 3) la incertidumbre inflacionaria, medida a través de la varianza de la inflación mediante el método GARCH, es más baja durante el periodo de dolarización, y 4) una vez implementada la dolarización, la oferta monetaria es endógena, mientras que antes de la misma era exógena. Como resultado de lo anterior, concluimos que la dolarización ha mejorado el desempeño macroeconómico de Ecuador, cambiando la relación dinero-precio en el país. Los resultados obtenidos son robustos ante varias especificaciones empíricas.

**Palabras clave:** dolarización, Ecuador, incertidumbre inflacionaria, crecimiento, relación dinero-precio.

**Clasificación JEL:** E51, E42, E31, F31.

#### **Juan Pablo Mateo Tomé, Expansión, desequilibrios y crisis en Venezuela. Un análisis de medio siglo de acumulación de capital**

En este artículo se analizan los rasgos particulares del proceso de acumulación en el ámbito capitalista no rentístico de Venezuela en el periodo 1957-2006 a partir del enfoque marxista. Considerando que la producción capitalista se somete a la maximización del beneficio, se estudia la trayectoria de la tasa de ganancia a partir de las variables de la tecnología de la producción y la distribución. Este análisis permite mostrar los desequilibrios específicos de la reproducción capitalista en una economía no desarrollada dependiente de la renta petrolera como es Venezuela. Ello se refleja en una particular distorsión de la relación entre la rentabilidad, la acumulación y el crecimiento económico, con graves consecuencias sobre la productividad y la distribución del ingreso.

**Palabras clave:** tasa de beneficio, acumulación de capital, crisis, Venezuela, economía marxista.

**Clasificación JEL:** B51, E01, N16.

#### **Víctor Mauricio Castañeda Rodríguez, La política tributaria mexicana y su relación con el contexto económico, político y social desde la crisis de la deuda externa**

Este documento analiza cómo los cambios interdependientes de los contextos económico, político y social han influido en el diseño y aplicación de diversas reformas tributarias en México, entre 1980 y 2010, además de sus efectos en la presión y estructura tributaria. Se enfatiza que la opción de un gobierno de modificar cada impuesto depende del grado de competencia política al que se enfrenta, y se establece que el IVA ha sido el instrumento más utilizado para compensar las reducciones en los ingresos públicos durante las crisis económicas, aunque desde finales de los noventa, en un sistema político polarizado y multipartidista, se observa una tendencia al *status quo*.

**Palabras clave:** reformas tributarias en México, presión tributaria, estructura tributaria, contexto económico, político y social, competencia política.

**Clasificación JEL:** H20, H29, O54.

dollarization. As a result, we conclude that dollarization improved the macroeconomic performance of Ecuador and changed the money-price relationship in Ecuador. The results are robust to different empirical specifications.

**Key words:** dollarization, Ecuador, inflation uncertainty, growth, money-price relation.

**JEL Classification:** E51, E42, E31, F31.

#### **Juan Pablo Mateo Tomé, Expansion, Imbalances and Crisis in Venezuela. Analysis of half a century of capital accumulation**

In this paper we analyze the particular features of the accumulation process in the non rentier capitalist field of Venezuela in the period 1957-2006 from the Marxist approach. Taking into account that capitalist production submits itself to profit maximization, we study the trajectory of the rate of profit from the variables of production technology and distribution. This analysis allows to show the specific imbalances of capitalist reproduction in an undeveloped economy dependent on oil revenues as Venezuela. This is reflected in a particular distortion of the relationship between profitability, accumulation and economic growth, with serious consequences on productivity and income distribution.

**Key words:** profit rate, capital accumulation, crisis, Venezuela, Marxian economics.

**JEL Classification:** B51, E01, N16.

#### **Víctor Mauricio Castañeda Rodríguez, The Mexican Tax Policy and its Relationship with Economic, Political and Social Context from the External Debt Crisis**

This document analyzes how the interdependent changes on economic, political and social contexts have influenced development and application of tax reforms in México, especially during the period 1980-2010; likewise they have affected tax revenue and tax structure. It is highlighted that options which a government has to modify each tax depend on political competence, and it is found that VAT has been the tax most used to compensate the public income reductions associated with economic crisis, albeit since the end of 1990's, characterized by a polarized and multiparty political system, the events evidence a *status quo*.

**Key words:** tax reforms in Mexico; tax revenue; tax structure; economic, politic and social context; political competence.

**JEL Classification:** H20, H29, O54.