

Contenido

Espacio del Editor

Carlos Guerrero de Lizardi, **Nota editorial** (p. 3)

Artículo para el debate científico

Armando Sánchez Vargas, **Should the U.S. Federal Reserve increase the federal funds rate in 2016? An assessment based on the neutral interest rate**. Comentarios de Jessica Roldán Peña, Julio A. Carrillo, Rocío Elizondo, Ignacio Perrotini Hernández y Réplica del autor (pp. 5-42)

Abstract

This paper proposes an empirical method to estimate the value of the neutral interest rate in the U.S. and investigates whether the non-conventional monetary policy that has been in effect since the 2008 recession should continue. Specifically, a procedure is established based on a Cointegrated Vector Autoregression (CVAR) model that enables us to conclude that the expansionary monetary policy could continue for at least three more years. Our estimates suggest that the neutral real rate, consistent with full employment and the inflation target in the U.S., will remain negative until 2018. This trend will continue until 2019, when the nominal neutral rate will reach a level of 2%, which remains below the pre-crisis level of 4%. In fact, it seems that the neutral rate has permanently shifted toward a lower level associated with the new fundamentals of the U.S. economy.

Key words: Neutral interest rate, zero interest rate policy, CVAR model.

Classification JEL: E43, E51, E52.

Resumen

Este artículo propone un método empírico para estimar el valor de la tasa de interés neutral de Estados Unidos (EE.UU.) e investiga si la política monetaria no convencional que ha estado en vigor desde la recesión de 2008 debe continuar. Específicamente, se establece un procedimiento basado en un modelo de vectores autorregresivos cointegrado (CVAR) que nos permite concluir que la política monetaria expansiva podría continuar por lo menos tres años más. Nuestras estimaciones sugieren que la tasa real neutral, consistente con el pleno empleo y el objetivo de inflación de EE.UU., continuará siendo negativa hasta 2018. Esta tendencia continuará hasta 2019, cuando la tasa neutral nominal alcanzará un nivel de 2%, la cual permanecerá por debajo del nivel previo a la crisis, 4%. De hecho, pareciera que la tasa neutral se ha desplazado hacia un nivel menor asociado con los nuevos fundamentos de la economía norteamericana.

Palabras clave: tasa de interés neutral, tasa de interés de política cero, modelo CVAR.

Artículos

Marta Felis Rota, Julián Moral Carcedo y Julián Pérez García, **Dual approach for modelling demand saturation levels in the automobile market. The Gompertz curve: Macro versus micro data** (pp. 43-72)

Abstract

We propose the use of a dual approach for modelling the saturation levels in the automobile market. We combine macro data coming from a pool of observations corresponding to the vehicle fleet and per capita income in a broad set of countries, with micro data coming from the *Survey of Household Finances*, elaborated by the Banco de España (Bank of Spain) for the Spanish case. This double approach estimation allows taking advantage of both types of data, so that the results can be complemented for a more detailed understanding of the automobile market. Macro data capture the dynamics inherent to the process of diffusion in the automobile market as income per capita rises. Micro data are not affected by socio-institutional disparities at the country level and, at the same time, offer a much more detailed level of information in terms of vehicle owner characteristics.

Key words: Automobile demand, saturation, consumer characteristics, Gompertz curve.

JEL Classification: D12, R41.

Resumen

Proponemos el uso de un enfoque dual para la modelización de los niveles de saturación en el mercado del automóvil. Este enfoque consiste en combinar datos macroeconómicos provenientes del conjunto de observaciones correspondientes a la flota automovilística en un amplio conjunto de países, con datos microeconómicos procedentes de la *Encuesta Financiera de las Familias*, elaborada por el Banco de España para este país. Este doble enfoque permite beneficiarse de las dos tipologías de datos, de tal forma que los resultados se complementan, ofreciendo así un conocimiento más detallado del mercado automovilístico. Los datos macroeconómicos capturan la dinámica inherente al proceso de difusión del mercado del automóvil conforme aumentan los niveles de renta. Los datos microeconómicos tienen la ventaja de que no se ven afectados por las disparidades socio-institucionales a nivel de país, al tiempo que ofrecen un nivel de información mucho más detallado en términos de características del propietario del vehículo.

Palabras clave: Demanda automovilística, saturación, características del consumidor, curva de Gompertz.

Verónica De Jesús Romo, **¿Ciencia económica o el arte de hacer economía? Metodología científica y replicaciones en economía** (pp. 73-110)

Resumen

El objetivo de este artículo es argumentar que para que la economía se fundamente plenamente como una ciencia, y no simplemente como un arte basado en la intuición, se deben seguir ciertos principios científicos. El artículo contribuye al debate sobre la materia, específicamente en dos

aspectos metodológicos: 1) el adecuado análisis de datos para la verificación de las hipótesis de una investigación y 2) la replicación de los hallazgos científicos con la finalidad de evaluar a los mismos. El primer aspecto, con base en el *enfoque probabilístico de la econometría* de Haavelmo (1944), implica que los economistas aseguremos que los supuestos probabilísticos de los modelos estadísticos que utilizamos en nuestras investigaciones se cumplan. El segundo aspecto plantea que las *replicaciones* son un medio para establecer la fragilidad (derivada por errores del manejo de bases de datos o por la inadecuada especificación de los modelos estadísticos), o la solidez (derivada de la robustez de los resultados ante cambios en el periodo de análisis, en la economía analizada, en la especificación de las variables, en el método de estimación, etc.) de los resultados reportados en una investigación publicada. El artículo contribuye con una ilustración de nuestra propuesta metodológica: se trata de la replicación del artículo de Kakkar (2001), “Long run real exchange rates: evidence from Mexico”, publicado en la revista *Economics Letters*.

Palabras clave: replicación, metodología de la ciencia, *Economic Letters*, Kakkar (2001).

Clasificación JEL: B4, C5.

Abstract

The aim of this article is to argue that for the economics to be fully settled as a science, and not simply as an art based on intuition, it has to follow certain scientific principles. The article contributes to the debate on the matter, specifically on two methodological aspects: 1) the proper analysis of data to confirm the hypothesis of a research, and 2) the replication of scientific findings in order to evaluate them. The first aspect, based on Haavelmo's monograph of 1944 entitled “The probabilistic approach to econometrics”, implies that economists should make sure that the probabilistic assumptions of the statistical models used in their research are met. The second aspect suggests that the replications are a means to show the fragility (arose by errors of mishandling databases or inadequate specification of statistical models), or the strength (arose from the robustness of the results from changes in time period, the economy under analysis, the specification of the variables, the estimation methods, etc.) of the results reported in a published research. The article contributes with an illustration of our own methodological proposal: it is a replication of an article by Kakkar (2001), entitled “Long run actual exchange rates: Evidence from Mexico”, published in the journal *Economics Letters*.

Key words: replication, methodology of science, *Economic Letters*, Kakkar (2001).

Arturo Lorenzo Valdés y Ricardo Massa Roldán, **Dependencia condicional en colas entre el mercado accionario y el crecimiento económico: el caso mexicano** (pp. 111-131)

Resumen

Las investigaciones realizadas en torno a la relación entre el mercado financiero y el crecimiento económico se han concentrado en buscar el sentido de causalidad y una relación de largo plazo entre ellas, sin ser concluyentes en los resultados. Se observa que las herramientas utilizadas para estos propósitos asumen una distribución normal gaussiana bivariada, razón por la cual no se captan los efectos de dependencia asimétrica. El presente trabajo empleó la herramienta de cópula condicional-TGARCH bivariada para determinar la dependencia condi-

cional en colas entre los rendimientos mensuales del Índice de Precios y Cotizaciones (IPC) de la Bolsa Mexicana de Valores y las tasas de crecimiento del Indicador Global de la Actividad Económica (IGAE) durante el periodo de enero de 1993 a junio de 2015. Nuestros resultados sugieren la existencia de una relación de dependencia que no es uniforme en el tiempo; es mayor en momentos cercanos a crisis y se debilita posteriormente.

Palabras clave: cópulas condicionales, dependencia en colas, mercado accionario, crecimiento económico.

Clasificación JEL: C14, C32, O43.

Abstract

Research on the relationship between financial markets and economic growth has focused on finding their causal influence and long-term relationship with inconclusive results. The typical tools used for these purposes assume a bivariate Gaussian normal distribution, hence elements such as asymmetric dependence is not captured. The present work used the conditional bivariate copula-TGARCH tool to determine the conditional dependence between the monthly returns of the Mexican stock exchange price index (IPC) and the index measuring the overall growth of economic activity (IGAE) for the January 1993 to June 2015 period. Our results suggest a dependence relationship that varies with time; it is higher in near crisis periods and weakens afterwards.

Key words: conditional copulas, tail dependence, stock market, economic growth

Hada Melissa Sáenz Vela, Luis Gutiérrez Flores y Enrique Eliseo Minor Campa,
Relación entre el ingreso y los derechos sociales: estimación de micro-regresiones para México, 2012 (pp. 133-161)

Resumen

La pobreza multidimensional en México requiere la ocurrencia simultánea de dos eventos: contar con un ingreso menor a un mínimo establecido en el espacio del bienestar y padecer al menos una carencia en el espacio de los derechos sociales. El Consejo Nacional de Evaluación de la Política de Desarrollo Social (Coneval) establece, bajo su postura teórica, que no es pertinente incluir al ingreso y las carencias en el cálculo de las medidas de profundidad; como si se tratase de espacios que funcionan de manera independiente. Se utilizan micro-regresiones con el fin de verificar la existencia empírica de asociación significativa entre ambos espacios, aunque ésta se presente en niveles diferenciados. Se sugiere, además, omitir la variable asociada a los servicios de salud para lograr una mejor visión de la relación entre las carencias de derechos sociales y el ingreso.

Palabras clave: pobreza multidimensional, ingresos, derechos sociales, micro-regresiones, modelos logit.

Clasificación JEL: C01, C13, I32.

Abstract

Multidimensional poverty measurement in Mexico require the simultaneous occurrence of two events: firstly, to have less income than an established minimum in the space of welfare, and

secondly, to have at least one gap in the space of social entitlements. The Consejo Nacional de Evaluación de la Política de Desarrollo Social (Coneval) [National Council for the Evaluation of Social Development Policy] has established, under its own theoretical position, that is not appropriate to include income and gaps in the calculation of depth measurements; as if it were spaces that operate independently. In this paper, micro-regressions are used to verify the empirical existence of significant association between both spaces, although this is presented at different levels. The results suggest, also, to omit the variable associated with health services in order to achieve a better vision of the relationship between the gaps in social entitlements and income.

Key words: Multidimensional poverty, income, social entitlements, micro-regressions, logit models.

Crítica de libros

Marcos Valdivia López, *Tendencia y ciclo en economía. Teoría y evidencia empírica*, de Gabriel A. Mendoza Pichardo (comp.) (pp. 163-167)