

INVESTIGACIÓN ECONÓMICA

REVISTA DE LA FACULTAD DE ECONOMÍA DE LA
UNIVERSIDAD NACIONAL AUTÓNOMA DE MÉXICO

CONTENIDO

77(304), ABRIL-JUNIO DE 2018

3-6 Nota editorial / Editorial note

7-39 The natural interest rate fallacy: Why negative interest rate policy may worsen Keynesian unemployment?

Thomas I. Palley

ABSTRACT

Negative interest rate policy (NIRP) has quickly become a consensus policy within the economics establishment. This paper argues that consensus is dangerously wrong, resting on flawed theory and flawed policy assessment. Regarding theory, NIRP draws on fallacious pre-Keynesian classical economic logic that asserts there is a natural rate of interest which can ensure full employment. That pre-Keynesian logic has been augmented by zero lower bound economics which claims the natural rate may be negative in times of severe demand shortage, so that policy must deliver it since the market cannot. In contrast, Keynes argued investment could become saturated so lower interest rates cannot increase aggregate demand (AD) and no natural interest rate exists. Regarding policy assessment, NIRP turns a blind eye to the possibility that negative interest rates may reduce AD, cause financial fragility, create a macroeconomics of whiplash owing to contradictions between policy today and tomorrow, promote currency wars that undermine the international economy, and foster a political economy that spawns toxic politics. Worst of all, NIRP maintains and encourages the flawed model of growth, based on debt and asset price inflation, which has already done such harm.

Key words: NIRP, zero lower bound, investment saturation.

JEL Classification: E00, E10, E12, E44, E52.

LA FALACIA DE LA TASA DE INTERÉS NATURAL: ¿POR QUÉ LA POLÍTICA DE TASAS DE INTERÉS NEGATIVAS PUEDE EMPEORAR EL DESEMPLEO KEYNESIANO?

RESUMEN

En la economía convencional ha cristalizado de forma rápida un consenso en torno de la política de tasas de interés negativas (PTIN). En este artículo argumento que este consenso es erróneo y peligroso, dado que descansa en una teoría equivocada y en una evaluación de política defectuosa. Respecto de la teoría, la PTIN se basa en una lógica clásica pre-keynesiana falsa que sostiene que existe una tasa de interés natural que puede garantizar el pleno empleo. Esa lógica pre-keynesiana se ha extendido con la economía de límite inferior cero que afirma que la tasa natural puede ser negativa en momentos de escasez severa de demanda, de suerte que la política económica debe proveerla dado que el mercado es incapaz de hacerlo. En contraste, Keynes argumenta que la inversión puede saturarse, de manera que las tasas de interés bajas no pueden incrementar la demanda agregada (DA), y que la tasa de interés natural no existe. En cuanto a la evaluación de política, la PTIN soslaya la posibilidad de que las tasas de interés negativas pueden reducir la DA , causar fragilidad financiera, generar una macroeconomía de latigazos debido a las contradicciones entre la política de hoy y la de mañana, promover guerras monetarias que socaven a la economía internacional y fortalecer una economía política que engendra políticas tóxicas. Lo peor de todo es que la PTIN sostiene y alienta el modelo de crecimiento erróneo que se basa en deuda y en la inflación del precio de los activos, que ya ha causado un gran daño.

Palabras clave: PTIN, límite inferior cero, saturación de inversión.

Clasificación JEL: E00, E10, E12, E44, E52.

40-71 Marx and the “law of value”. A critical appraisal on the occasion of his 200th birthday

Heinz D. Kurz

ABSTRACT

The paper celebrates Karl Marx’ 200th birthday in terms of a critical discussion of the “law of value” and the idea that “abstract labour”, and not any use value, is the common third of any two commodities that exchange for one another in a given proportion. It is argued that this view is difficult to sustain. It is also the source of the wretched and unnecessary “transformation problem”. Ironically, as Piero Sraffa has shown, prices of production and the general rate of profits are fully determined in terms of the same set of data from which Marx started his analysis.

Key words: Labour theory of value, law of value, Karl Marx, profits, transformation problem.

JEL Classification: B14, B31, B51, C30, C67.

MARX Y LA “LEY DEL VALOR”: UNA EVALUACIÓN CRÍTICA CON MOTIVO DE SU BICENTENARIO

RESUMEN

En este artículo conmemoro el bicentenario de Karl Marx mediante una discusión crítica de la “ley del valor” y de la idea de que el “trabajo abstracto”, y no ningún valor de uso, es el tercer elemento común de las mercancías que se intercambian entre sí en una proporción determinada. Argumento que es difícil sostener este punto de vista. Esto también es la fuente del infortunado e innecesario “problema de la transformación”. Irónicamente, como lo demostró Piero Sraffa, los precios de producción y la tasa general de ganancia se determinan de forma completa en términos del mismo conjunto de datos a partir del cual Marx inició su análisis.

Palabras clave: teoría del valor trabajo, ley del valor, Karl Marx, ganancias, problema de la transformación.

Clasificación JEL: B14, B31, B51, C30, C67.

72-101 Macroeconomic performance in Brazil under the inflation targeting regime

Elisangela Araujo, Eliane Araújo, and Fernando Ferrari Filho

ABSTRACT

This study analyses theoretically and empirically the relationship between monetary institutions and macroeconomic performance in Brazil, in the period after the adoption of the inflation targeting regime (ITR), in 1999. The hypothesis is that the monetary institutions inhibited economic growth, rather than being effective at controlling inflation, whose main causes are related to structural and institutional factors, indexation process and domestic and external shocks. The main results of the ITR, embodied in the highly restrictive monetary policy, are the following negative effects: A reduction in Gross Domestic Product (GDP) growth rates, a rise in the stock of public debt and an appreciation of the domestic currency. Likewise, the ITR has not been successful in maintaining inflation rate below its target. In this respect, revisions in the Brazilian monetary institutions would be essential to improve the results of the ITR, both in terms of actual inflation and economic performance.

Key words: Monetary institutions, macroeconomic performance, inflation targeting regime, Brazilian economy.

JEL Classification: E02, E42, E06.

DESEMPEÑO MACROECONÓMICO EN BRASIL DESPUÉS DEL RÉGIMEN DE METAS DE INFLACIÓN

RESUMEN

Este estudio analiza teórica y empíricamente la relación entre las instituciones monetarias y el desempeño macroeconómico en Brasil en el periodo posterior

a la adopción del régimen de metas de inflación (RMI) en 1999. La hipótesis es que las instituciones monetarias impidieron el crecimiento económico, más que controlar efectivamente la inflación, cuyas causas principales están relacionadas con factores estructurales e institucionales, procesos de indexación y choques internos y externos. Los principales resultados del RMI, consustanciados en la política monetaria altamente restrictiva, son los siguientes efectos negativos: una reducción de las tasas de crecimiento del producto interno bruto (PIB), un aumento del *stock* de deuda pública y una apreciación de la moneda nacional. Asimismo, el RMI no logró mantener la tasa de inflación por debajo de su meta. A este respecto, revisiones en las instituciones monetarias brasileñas serían esenciales para mejorar los resultados del RMI, tanto en términos de inflación como de desempeño económico.

Palabras clave: instituciones monetarias, desempeño macroeconómico, régimen de metas de inflación, economía brasileña.

Clasificación JEL: E02, E42, E06.

102-134 Cuestiones éticas y emocionales alrededor del egoísmo económico *Patrici Calvo*

RESUMEN

El autointerés constituye el principal postulado de la teoría económica ortodoxa. Se trata de una perspectiva que ancla sus raíces en el *egoísmo psicológico* del siglo XVII, que se abre paso en el pensamiento económico a través de los trabajos de autores como Bernard Mandeville y Joseph Butler durante el siglo XVIII, y que encuentra su lugar en la ciencia económica con la revolución marginalista y la posterior emergencia de la escuela neoclásica a lo largo de la segunda mitad del siglo XIX. Sin embargo, la teoría de juegos, en su versión tradicional, evolutiva y neuronal, lleva décadas mostrando una realidad comportamental del agente económico motivacionalmente heterogénea y moralmente comprometida. Por ello, el objetivo del presente estudio será doble. Por un lado, mostrar cómo nace, concreta y desarrolla la perspectiva egoísta para la economía, y, por otro, dilucidar cuál es la perspectiva comportamental que subyace de los últimos estudios neuroeconómicos.

Palabras clave: egoísmo, emociones prosociales, *homo oeconomicus*, neuroeconomía, reciprocidad, virtudes morales.

Clasificación JEL: B1, C7, C45, D6, D87.

ETHICAL AND EMOTIONAL QUESTIONS ON ECONOMIC EGOISM

ABSTRACT

Self-interest is the main postulate of the orthodox economic theory. It is a perspective that takes root in the *psychological egoism* of the 17th century, which opens out to economic thought through the works of authors like

Bernard Mandeville and Joseph Butler in the 18th century, and which has found its place in economic science with the marginalist revolution and the subsequent appearance of the Neoclassic School in the second half of the 19th century. Nonetheless, in its traditional evolutionary and neuronal version, the Game Theory has spent decades showing a completely different behavioural reality of the economic agent: one that is motivationally heterogeneous and morally compromised. Therefore, the objective of the present study is twofold: on the one hand, to show how the egoistic perspective for economy comes about, is specified and develops; on the other hand, elucidate the behavioural perspective that underlies the latest neuroeconomic studies.

Key words: egoism, prosocial emotions, ethics, *homo oeconomicus*, neuro-economy, reciprocity, moral virtues.

JEL Classification: B1, C7, C45, D6, D87.

135-170 La cadena global de valor en la industria electrónica

Josep Lladós Masllorens, Antoni Meseguer Artola y Jordi Vilaseca Requena

RESUMEN

Las cadenas globales de valor son uno de los elementos más paradigmáticos de la transformación del comercio y la inversión internacional. La industria electrónica es un caso representativo de una actividad integrada globalmente que ha configurado un ecosistema de complejidad creciente. Utilizando una aproximación basada en el uso de las tablas *input-output* se infiere la naturaleza de los cambios experimentados en la organización internacional de la producción, atendiendo a la distribución geográfica y factorial del valor generado en cada una de las fases productivas por cada uno de los países participantes en la cadena de producción. Por un lado, se confirma que el grado de fragmentación productiva ha aumentado crecientemente, al tiempo que el nodo de Asia oriental se reestructura alrededor de China y se configura como el principal generador de valor en el sector, con una interacción creciente a escala global. Finalmente, se pone de manifiesto un proceso de intensa sustitución factorial en favor del capital y el trabajo más cualificado.

Palabras clave: cadenas globales de valor, globalización, empresa multinacional, *offshoring*, World Input-Output Database.

Clasificación JEL: F23, L23, M21.

THE GLOBAL VALUE CHAIN IN THE ELECTRONICS INDUSTRY

ABSTRACT

Global value chains are one of the most paradigmatic elements of the transformation of international trade and investment. The electronics industry is a characteristic example of a globally integrated activity that has shaped

an ecosystem of increasing complexity. Using a methodology based on input-output tables, we infer the essence of the changes experienced in the international organization of production, taking into account the geographical and factorial distribution of the value generated by each member in every stage of the production and distribution processes. On the one hand, it is confirmed that the degree of outsourcing has increased. On the other, that the East Asian pole organized around China has become the main source of value for the industry, with an increasing interaction on a global scale. Finally, it reveals a process of intense factorial substitution in favour of capital and high-skilled labour.

Key words: Global value chains, globalization, multinational company, offshoring, World Input-Output Database.

JEL Classification: F23, L23, M21.

171-172 Instrucciones para colaboradores

173-174 Guidance for contributors