

Sumario

Chee-Heong Quah, Un diagnóstico de Grecia

Este trabajo explora el nivel de competitividad internacional de Grecia e investiga el grado de correspondencia entre las condiciones en este país y las que dictan la teoría de las zonas monetarias óptimas (ZMO). Dado que Grecia comparte ahora la misma moneda con Alemania, el país central *de facto* en la eurozona, los hallazgos indican que los problemas en el país griego podrían haberse exacerbado por la pérdida de competitividad mercantil en relación con Alemania o la ausencia de convergencia con la economía central en las diferentes áreas asociadas a las ZMO (integración económica, nivel del ingreso, etc.).

Palabras clave: Unión Económica Monetaria (UEM), deuda, Grecia, ciclo económico, unión monetaria, integración, euro.

Clasificación JEL: E62, F31, F32, F41, F42, O53.

Werner Kristjanpoller Rodríguez y Andrés Barahona Ossa, Backtesting del valor en riesgo para los mercados bursátiles y de divisas latinoamericanas

En este artículo se analizan tres metodologías para el cálculo del valor en riesgo (VaR): modelos paramétricos, semiparamétricos y no paramétricos. Con el objetivo de evaluar su validez se eligió un método representativo para cada uno: el EGARCH para los paramétricos, el CAViAR para los semiparamétricos y el de simulación histórica para los no paramétricos. Para la validación de estas metodologías se utilizó el método propuesto por Candellon *et al.* (2011), un *backtest* basado en el método general de los momentos. Las variables a pronosticar fueron los tipos de cambio de los principales mercados latinoamericanos (Argentina, Brasil, Chile, Colombia, Perú y México) y sus principales índices accionarios. Los resultados muestran que el modelo CAViAR es el que mejor proyecta el VaR para los mercados y monedas en los periodos analizados.

Palabras clave: valor en riesgo, *backtest*, modelos paramétricos, modelos semiparamétricos, modelos no paramétricos, GMM, CAViAR, EGARCH, HS.

Clasificación JEL: C14, C15, G10, G14.

Bibiana Lanzilotta Mernies, Expectativas y decisiones empresariales: implicaciones macroeconómicas para Uruguay

Este artículo estudia las implicaciones macroeconómicas sobre la actividad, la inversión y el empleo de la dinámica de las expectativas empresariales. Se pone a prueba la hipótesis de asimetría en la reacción de las expectativas de los agentes según el contexto macroeconómico imperante sea adverso o favorable. El análisis empírico se basa en herramientas de series temporales sobre datos trimestrales entre 1997 y 2012. Los resultados muestran que la dinámica de ajuste de la inversión a las relaciones de equilibrio halladas es no-lineal. Éste es más acelerado en contextos macroeconómicos adversos, evidenciando una sobreacción de los agentes ante noticias económicas negativas acorde a la hipótesis de aversión a la pérdida.

Palabras clave: expectativas, inversión y empleo, análisis de cointegración, no-linealidad.

Clasificación JEL: C32, D84, E32.

Summary

Chee-Heong Quah, A Diagnostic on Greece

This paper explores the level of international competitiveness of Greece and investigates the degree of fit between the conditions in Greece with those prescribed by the optimal currency areas (OCA) theory. Given that Greece now shares the same currency with Germany, the de facto center country of eurozone, findings indicate that problems in Greece could have been exacerbated by loss of mercantile competitiveness to Germany and/or lack of convergence with the center economy in the OCA-related dimensions.

Key words: European Monetary Union (EMU); debt; Greece; business cycle; monetary union; integration; euro.

JEL Classification: E62, F31, F32, F41, F42, O53.

Werner Kristjanpoller Rodríguez and Andrés Barahona Ossa, Backtesting Value at Risk Applied to Latin American Stock Markets and Exchange Rates

During the development of this paper three methodologies for calculating the Value at Risk (VaR) were analyzed, corresponding to the ones of parametric, semi-parametric and non-parametric models. To evaluate the validity of each methodology, a representative method was chosen, the EGARCH method for parametric models, the CAViAR for semi-parametric models and the Historic Simulation (HS) for non-parametric. The method used to validate these methodologies was the one proposed by Candellon *et al.* (2011), corresponding to a backtest based in the General Momentum Method (GMM). The variables to predict were the exchange rates of the Latin American market major countries (Argentina, Brazil, Chile, Colombia, Peru and Mexico) and their stock market indexes. The results indeed that CAViAR model has the best performance for the stocks index and exchange rates in the periods analyzed.

Key words: value at risk, backtest, parametric models, semi-parametric models, non-parametric models, GMM, CAViAR, EGARCH, HS.

JEL Classification: E62, F31, F32, F41, F42, O53.

Bibiana Lanzilotta Mernies, Expectations and Business Decisions: Macroeconomic implications for Uruguay

This paper studies the macroeconomic implications of the activity, investment and employment dynamics of business expectations. The hypothesis of asymmetry in the reaction to expectations based on the prevailing macroeconomic context is tested, based on previous studies that account for the different behaviors of individuals with good and bad news. The empirical analysis is based on time series tools on quarterly data between 1997 and 2012. The results show that the adjustment path of investment to the equilibrium relationship is non-linear. It's faster in adverse macroeconomic scenarios evidencing an overreaction to negative news according with the loss aversion hypothesis.

Key words: expectations, investment and employment, cointegration analysis, non-linearities.

JEL Classification: E32, D84, C32.

Jorge Eduardo Mendoza Cota y José Antonio Cabrera Pereyra, Trabajo calificado, especialización y productividad laboral urbana en la frontera norte de México: un análisis de panel de efectos mixtos

El artículo evalúa el impacto del trabajo calificado en la productividad y retornos del trabajo a nivel de subsectores industriales de las zonas urbanas más pobladas del norte para el periodo 2001-2009. Se observó que el porcentaje de trabajadores con escolaridad alta, que labora en los 53 subsectores considerados en el estudio, creció de 9.69 a 14.34 por ciento. Las estimaciones de los modelos de panel fijos, aleatorios y mixtos sugieren que los retornos a escala son crecientes siempre y cuando se tenga la presencia de flujos de capital positivos e inversión extranjera directa. También se destaca que existe una importante variabilidad en los resultados, a nivel de ciudad, aunque ésta deriva más de las características de la actividad económica que de la localización de las ciudades.

Palabras clave: productividad, salarios, trabajo calificado, ciudades, frontera norte.

Clasificación JEL: C33, J24, O14, R11.

Paul Cockshott, Allin Cottrell y Alejandro Valle Baeza, El aspecto empírico de la teoría del valor: respuesta a Nitzan y Bichler

La teoría del valor trabajo, originada en los clásicos y reformulada por Marx, ha encontrado apoyo empírico en numerosos trabajos en los últimos treinta años. En diversas economías los sectores en términos monetarios están altamente correlacionados con los mismos en términos de valor trabajo. En su libro *Capital as Power* (2009), y en una subsecuente discusión en línea, Jonathan Nitzan y Shimshon Bichler afirman que tales resultados son inválidos porque los cálculos no obtienen resultados en valor trabajo, sino que se han correlacionado dos variables monetarias. También arguyen Nitzan y Bichler que las correlaciones son espurias por la presencia de una tercera variable. En este artículo se refutan ambas críticas y, consecuentemente, se refuerza el soporte empírico a la teoría del valor trabajo.

Palabras clave: teoría del valor trabajo, verificación empírica y teoría marxista, correlación espuria.

Clasificación JEL: B510, C18.

Jorge Eduardo Mendoza Cota and José Antonio Cabrera Pereyra, Highly Skilled Labor, Specialization and Urban Labor Productivity in the Northern Border of Mexico: An analysis of mixed effects panel

The paper estimates the impact of highly skilled labor on the productivity and the returns of the industrial subsectors of the more densely populated cities of the northern border of Mexico during the period 2001-2009. During this period, the percentage of workers with high skills increased from 9.69% to 14.34%. The estimations of the fixed, random and mixed models suggest increasing returns to scale in the presence of positive capital and foreign investment flows. The results also show that there is an important variability of the results by city, which is derived more from the economic activity than from the localization of the cities.

Key words: productivity, wages, highly skilled labor, cities, northern border of Mexico.

JEL Classification: C33, J24, O14, R11.

Paul Cockshott, Allin Cottrell and Alejandro Valle Baeza, The Empirics of the Labour Theory of Value: Reply to Nitzan and Bichler

The labor theory of value, which originated in the classics and reformulated by Marx, has found empirical support in numerous studies over the past thirty years. In various sectors economies in monetary terms are highly correlated with the same value in terms of work. In his book *Capital as Power* (2009), and in a subsequent online discussion, Jonathan Nitzan and Shimshon Bichler argue that such results are invalid because the calculations do not get results in work value, but were correlated two monetary variables. Also argue Bichler Nitzan and spurious correlations are due to the presence of a third variable. This article reviews both refuted and, consequently, the empirical support for the labor theory of value is reinforced.

Key words: labor theory of value, Marxist theory and empirical verification value, spurious correlation.

JEL Classification: B510, C18.