

---

## RESÚMENES/ABSTRACTS

---

### *La gobernanza de una frágil Eurozona*

Paul De Grauwe

[Palabras clave: Eurozona, Banco Central Europeo, unión monetaria, equilibrios múltiples, crisis de deuda, prestamista de última instancia; JEL: F30, F33]

Cuando los países entran en una unión monetaria, se modifica radicalmente el carácter de su deuda soberana: pierden el control de la moneda en que emiten su deuda. Los mercados financieros pueden entonces forzar a los soberanos de estos países a un incumplimiento. En este sentido, estos países descienden al estatus de economías emergentes. Esto lleva a que la unión sea monetaria frágil y vulnerable al cambio de sentimientos en el mercado. Y hace posible que surjan equilibrios múltiples que se cumplen por sí mismos. Analizo las implicaciones de esta fragilidad para la gobernanza de la Eurozona. Concluyo que la nueva estructura de gobernanza no reconoce suficientemente esta fragilidad. Algunas de las características de la nueva ayuda financiera pueden aumentar esta fragilidad. Además, es probable que los países miembros pierdan capacidad para usar los estabilizadores automáticos durante una recesión. Este es un retroceso en la larga historia de progreso social en Europa. Sugiero un enfoque diferente para tratar estos problemas.

### *The governance of a fragile Eurozone*

Paul De Grauwe

[Keywords: Eurozone, European central bank, monetary union, multiple equilibria, government debt crisis, lender of last resort; JEL: F30, F33]

When entering a monetary union, member-countries change the nature of their sovereign debt in a fundamental way, i.e. they cease to have control over the currency in which their debt is issued. As a result, financial markets can force these countries' sovereigns into default. In this sense, member countries of a monetary union are downgraded to the status of emerging economies. This makes the monetary union fragile and vulnerable to changing market sentiments. It also makes it possible that self-fulfilling multiple balances arise. This text analyzes the implications of this fragility for the governance of the Eurozone,

and concludes that the new governance structure (ESM) does not sufficiently recognize this fragility. Some of the features of the new financial assistance are likely to increase this fragility. In addition, member-countries may lose the capacity to use automatic stabilizers during a recession. This is surely a step backward. The text suggests a different approach to manage these problems.

*Las crisis bancarias y el sistema monetario internacional en la Gran Depresión y en la actualidad*

Richhild Moessner y William A. Allen

[Palabras clave: crisis bancarias, sistema monetario internacional, liquidez, Gran Depresión, banco central; JEL: E58, F33, N1]

Identificamos las semejanzas y las diferencias en la escala y la naturaleza de las crisis bancarias de 2008-2009 y de la Gran Depresión, y analizamos las diferencias en la respuesta de política a las dos crisis a la luz de los sistemas monetarios internacionales predominantes. Encontramos que la escala de la crisis bancaria, medida por la reducción internacional del endeudamiento de corto plazo y de los depósitos bancarios totales, fue menor en 2008-2009 que en 1931. Sin embargo, la provisión de liquidez del banco central fue mayor en el contexto de tasas de cambio flexibles de 2008-2009 que en 1931, cuando estaba limitada en muchos países por el patrón oro.

*Banking crises and the international monetary system in the Great Depression and now*

Richhild Moessner and William A. Allen

[Keywords: crisis bancarias, Sistema Monetario Internacional, liquidez, Gran Depresión, banco central; JEL: E58, F33, N1]

We identify similarities and differences in the scale and nature of the banking crises in 2008-2009 and the Great Depression, and analyse differences in the policy response to the two crises in light of the prevailing international monetary systems. We find that the scale of the banking crisis, as measured by falls in international short-term indebtedness and total bank deposits, was smaller in 2008-2009 than in 1931. However, central bank liquidity provision was larger in the flexible exchange rate environment of 2008-2009 than in 1931, when it had been constrained in many countries by the gold standard.

*Utilitarismo y mediciones de pobreza*

Jorge Iván González

Este artículo muestra la relación entre el utilitarismo y las mediciones de pobreza. No obstante los esfuerzos por encontrar índices que superen las limitaciones del utilitarismo, aún conservan un profundo espíritu benthamiano. No ha sido posible romper la asociación entre porciones de riqueza y porciones de felicidad. Las medidas de pobreza recientes –como el *índice de pobreza multidimensional*– son complementarias, pero no sustitutas, de los índices basados en el ingreso, como la *línea de pobreza*. Como no ha sido posible romper con el utilitarismo, la mejor opción es retomar los aportes de esta escuela y, al mismo tiempo, aceptar el reto de ir *más allá del utilitarismo*. En vez de cantar victoria y declarar el fin del utilitarismo, es conveniente retomar algunos de sus mensajes centrales y buscar que la política pública procure efectivamente *la mayor felicidad para el mayor número*.

[Palabras clave: bien-estar, utilitarismo, enfoque de capacidades, mediciones de pobreza, Sen, Harsanyi; JEL: I31, I32, D63]

*Utilitarianism and Measurements of Poverty*

Jorge Iván González

This paper shows the relationship between utilitarianism and measurements of poverty. Despite efforts to construct indexes that overcome utilitarianism's limitations, they are still profoundly influenced by the spirit of Bentham. It has not been possible to break the association between portions of wealth and happiness. Recent measurements of poverty –such as the *multidimensional poverty index*– are complements rather than substitutes of income-based indexes, such as the *poverty line*. Since it has not been possible to break away from utilitarianism, the best option is to take up the pertinent contributions of this school of thought, while at the same time taking on the challenge of going beyond *utilitarianism*. Instead of celebrating victory and proclaiming the end of utilitarianism, it is preferable to retake its central messages and seek that public policy effectively pursue *the greatest happiness for the greatest number*.

[Keywords: well-being, utilitarianism, capacities approach, poverty measures, Sen, Harsanyi; JEL: I31, I32, D63]

*Ciclo político de los negocios y tamaño municipal: Colombia 1989-2008*  
Néstor Rubiano Páez

[Palabras clave: economía política, ciclos fiscales electorales, finanzas públicas municipales, Colombia; JEL: H3, H11, H30, H72]

Este ensayo realiza una prueba empírica de la hipótesis del “ciclo político de los negocios” en 547 municipios colombianos en el período 1989-2008. El trabajo econométrico indica que en los municipios de categoría 6 (los más pequeños) y categoría 4, el gasto de inversión y el déficit fiscal exhiben tal ciclo: los gobernantes los amplían en época pre-electoral y luego los contraen. Los resultados se sitúan en el contexto social colombiano para entender por qué el ciclo se presenta en esos municipios y coincide con baja eficiencia del gasto público en la lucha contra la pobreza medida según NBI. Recomienda algunas acciones de política para atenuar los efectos adversos del ciclo político y mejorar tal eficiencia.

*Political business cycle and size of towns: Colombia 1989-2008*  
Néstor Rubiano Páez

[Keywords: political economy, political business cycle, political budget cycle, local public finance, Colombia; JEL: H3, H11, H30, H72]

This paper presents an empirical verification of the “political business cycle” hypotheses applied to 547 Colombian municipalities from 1989 to 2008. The econometric study reveals that smaller towns exhibit a cycle in public investment and fiscal deficit: both variables increase before elections and fall after them. These results are placed in the Colombian social context to discuss why the cycle occurs in those municipalities and the coincidence with differences in the efficiency of public expenditure to reduce poverty, as measured by unsatisfied basic needs. Some policies are recommended in order to reduce the adverse effects of this cycle and improve efficiency.

*Apartheid educativo. Educación, desigualdad e inmovilidad social en Bogotá*  
Mauricio García Villegas y Laura Quiroz López

[Palabras clave: desigualdad socioeconómica, discriminación social, educación media; JEL: D63, I21, J16]

Este artículo expone los resultados de un estudio sobre desigualdad económica y educación media en Bogotá (año 2009). Los resultados del estudio muestran que el nivel socioeconómico de los estudiantes está asociado significativamente al acceso a la educación (asistencia al sector público o privado), así como a la calidad educativa (puestos obtenidos en la Prueba de Estado). Esto demuestra que en Bogotá cada clase social estudia por aparte y que los ricos reciben una educación de mejor calidad que los pobres. Esta situación de segregación social agrava los problemas ya muy delicados del país en materia de inmovilidad social, desigualdad económica e ilegitimidad del sistema político.

*Educational apartheid. Education, inequality and lack of social mobility in Bogotá*

Mauricio García Villegas and Laura Quiroz López

[Keywords: socioeconomic inequality, social discrimination, secondary education; JEL: D63, I21, J16]

This paper presents the results of research on socioeconomic inequality in Bogotá's secondary education (year 2009). The results show that socioeconomic student level is significantly associated both to educational access (public or private), and to educational quality (ranking in State test - ICFES). This demonstrates that in Bogotá not only does each social class study separately, but also that rich people have access to a better education than poor people. This situation of social segregation (*apartheid*) aggravates some of the already pervasive Colombian problems: lack social mobility, economic inequality and illegitimacy of the political system.

*Calidad del empleo en las principales ciudades colombianas y endogeneidad de la educación*

Jhon James Mora y María Paola Ulloa

[Palabras clave: calidad del empleo, modelos logit multinomial, endogeneidad, corrección Murphy-Topel; JEL: C01, C13, J23, J81, O17]

Este artículo analiza la calidad del empleo en las principales ciudades colombianas en 2009. Los resultados muestran que aun cuando el índice ha mejorado con respecto a 2001, sigue siendo inferior al nivel necesario para tener un empleo de calidad. Además, comprue-

ba la endogeneidad de la educación y propone un procedimiento de corrección para obtener estimadores consistentes y eficientes de la calidad del empleo. Los resultados, que se diferencian entre trabajadores asalariados e independientes, muestran que si la persona trabaja como independiente más años de educación no contribuyen a mejorar la calidad del empleo; este efecto solo existe en el caso de los trabajadores asalariados.

*Education and quality of employment in the main cities of Colombia*  
Jhon James Mora and María Paola Ulloa

[Keywords: quality of employment, multinomial logit models, endogeneity, Murphy-Topel correction; JEL: C01, C13, J23, J81, O17]

This paper analyses the quality of employment in the major cities of Colombia in 2009. The results show that, although the quality of employment has improved since 2001, it still continues to be below the necessary level of quality employment. It also demonstrates the endogenous nature of education and proposes a correcting procedure for obtaining consistent and efficient estimators of employment quality. In differentiating between salaried and self-employed workers, the results reveal that if an individual is self-employed, an increase in the number of years of education does not contribute to improving the quality of employment. This effect only occurs in the case of salaried workers.

*Desempeño de las empresas y factores institucionales en Colombia, 2002-2007*  
Andrés Ramírez Hassan, Ramiro Cadavid Montoya y Santiago García Peláez

[Palabras clave: neo-institucionalismo, crecimiento económico, violencia, justicia, profundización financiera, organización industrial, modelos dinámicos, método generalizado de momentos, Blundell-Bond; JEL: D02, D29, L00]

En este trabajo se elabora y se estima un modelo de datos de panel dinámico para determinar el efecto de algunos factores institucionales sobre el desempeño de una muestra de empresas colombianas no financieras durante el periodo 2002-2007. Los resultados indican que las empresas analizadas son sensibles a estos factores. Las institucio-

nes relacionadas con los derechos de propiedad y el cumplimiento de los contratos tienen efectos significativos sobre el crecimiento de estas empresas. En cambio, la profundización financiera no tiene un efecto significativo.

*Performance of companies and institutional arrangements in Colombia, 2002–2007*

Andrés Ramírez Hassan, Ramiro Cadavid Montoya and Santiago García Peláez

[Keywords: neo-institutionalism, economic growth, violence, justice, financial development, industrial organization, dynamic models, generalized method of moments, Blundell-Bond method; JEL: D02, D29, L00]

In this paper, we estimate a dynamic panel data model to determine the effect of various institutional factors on the performance of a sample of Colombian companies during the period 2002–2007. Our results indicate that the analysed companies are affected by these factors. Institutions associated with property rights and contract compliance have significant effects on the growth of the firms. On the other hand, financial development does not have a significant effect.

*Información y entropía en economía*

Álvaro Montenegro

[Palabras clave: teoría de la información, entropía, mensajes, economía, econometría; JEL: A12, C00, G17]

Este artículo explora algunos conceptos de la teoría de la información que se desarrollaron inicialmente en física e ingeniería y que hoy se emplean en muchas disciplinas. La información es inversamente proporcional a la probabilidad de ocurrencia de un evento y la entropía el valor esperado de la información. Algunas aplicaciones económicas de estos conceptos se encuentran en la derivación del coeficiente de desigualdad de Theil, del criterio de información de Akaike y en el método de estimación por máxima entropía. El concepto de información también se aplica en el análisis estadístico de cifras financieras. Se presenta una ilustración empírica de la predicción de los precios bursátiles.

*Information and entropy in economics*

Álvaro Montenegro

[Keywords: information theory, entropy, messages, economics, econometrics; JEL: A12, C00, G17]

This document explores various information theoretical concepts initially developed in physics and engineering and used today in many other fields. Information is defined as a quantity inversely proportional to the probability that an event happens and entropy is defined as the expected value of information. Some information applications in economics include Theil's inequality index, Akaike's information criterion, and the maximum entropy estimation method. Also, information theoretical concepts have been applied to the statistical analysis of financial data. This paper includes an empirical illustration relating to stock market price forecasting.

*El vacío institucional en el modelo de elección racional aplicado a la fecundidad*

Rafael Barrera Gutiérrez

[Palabras clave: pensamiento económico, teoría del consumidor, familia, fecundidad, instituciones; JEL: B25, D01, D02, D10]

Este artículo trata dos ideas básicas. La primera es que el modelo de racionalidad aplicado a la fecundidad y la interacción entre cantidad y calidad no fueron formulados inicialmente por Becker, y aunque dicha relación hoy parece clara y evidente no es obvia. La segunda es que desde el comienzo el análisis de la fecundidad ha considerado el contexto institucional. Las críticas al modelo de Becker y los desarrollos posteriores refuerzan la importancia de las instituciones para explicar las variaciones de la fecundidad.

*The institutional emptiness in the rational choice model applied to fertility*

Rafael Barrera Gutiérrez

[Keywords: economic thought, microeconomic behaviour, family economics, institutions; JEL: B25, D01, D02, D10]

This paper present two basic ideas. The first one is that the model of rationality applied to fertility and the interaction between quantity



and quality were not originally proposed by Becker, as many of those interested in the subject tend to believe; and even that if this relation could seem clear, it is not obvious. The second one is that from the beginning the analysis of fertility has considered the institutional context. Criticism of Becker's model and more recent work strengthen the importance of institutional analysis for the study of the rationality of families in decisions on the number of children.

*Modelo de asociación pública-privada: un enfoque de teoría de contratos*  
Carlos Alberto Barreto Nieto

[Palabras clave: teoría de contratos, unión pública-privada, privatización, incentivos, análisis de inversión; JEL: L14, L24, L33, O31, R42]

En los contratos de construcción de infraestructura de servicios públicos, el sector privado tiene fuertes incentivos para reducir los costos durante la vida del proyecto, lo que afecta la calidad de la prestación. En este trabajo se extiende el modelo de Hart para evaluar las ventajas de la asociación pública privada, examinando diferentes tipos de propiedad e introduciendo un mecanismo simple de renegociación. El ejercicio indica que la participación del gobierno no se justifica por su capacidad para hacer innovaciones en calidad, sino porque internaliza los costos y beneficios de la inversión en reducción de costos que realiza el sector privado.

*Model of public-private partnership: An approach from theory of contracts*  
Carlos Alberto Barreto Nieto

[Keywords: contracts theory, public-private partnership, privatization, incentives, investment analysis; JEL: L14, L24, L33, O31, R42]

In contracts for construction of public services infrastructure, the private sector has strong incentives to reduce costs over the life of the project, which affects the quality of service. This paper extends the Hart's model to evaluate the benefits of public-private partnership, examining different types of ownership and introducing a simple mechanism for renegotiation. The exercise shows that government involvement is not justified by its ability to make innovations in qual-

ity, but because it internalizes the costs and benefits of investment in cost reduction by the private sector.

*Una nueva estructura de garantías para los bonos chilenos de infraestructura*

Werner Kristjanpoller Rodríguez y John Díaz Antillanca

[Palabras clave: concesiones, monolínea, bonos de infraestructura, bonos asegurados; JEL: H54, H81]

El sistema chileno de concesiones ha sido uno de los fundamentos del desarrollo del país y ha creado una fuerte relación entre el sector público y el sector privado para financiar grandes obras. La reciente crisis financiera destruyó la confianza en las compañías de seguros “monolínea”, las cuales aseguran los bonos de infraestructura de Chile aumentando su calificación de riesgo a AAA a nivel internacional. En este contexto es necesario estudiar nuevas estructuras de garantías para estos bonos, en particular para proyectos superiores a 200 millones de dólares. Se proponen dos alternativas: una Sociedad de Garantía y garantías de contratos de concesión con cobertura privada.

*New structure of Chilean infrastructure bond's warrants*

Werner Kristjanpoller Rodríguez and John Díaz Antillanca

[Keywords: concession system, infrastructure bond's warrants, monoline bond insurers; JEL: H54, H81]

The Chilean concession system has been one of the cornerstones of the country's development, generating a strong relation between public and private sectors in the financing large scale projects. The recent financial crisis destroyed the trust and image of the monoline insurance companies, which insure infrastructure-related Chilean bonds, increasing their international risk classification to AAA. Given this context, it is mandatory to study new guarantee schemes for these Chilean infrastructure bonds, particularly for projects over US\$200 millions. Two alternatives proposed are: a guarantee company, and concession contracts guarantees with private coverage.

*Control corporativo y riqueza de los accionistas en el sector eléctrico europeo, 2000-2007*

John García y Francesc Trillas

[Palabras clave: control corporativo, estudio de acontecimiento y valor de empresas; JEL: G14, G34, G38]

Este artículo analiza el efecto de los anuncios de cambios en el control corporativo (Ofertas Públicas de Adquisición, OPA) sobre el precio de cotización en Bolsa de Endesa, Hidrocantábrico y Scottish Power, y el impacto de estos acontecimientos sobre los rendimientos de los competidores más cercanos a la empresa que recibe la oferta de adquisición. Por medio de la metodología de “estudio de acontecimiento”, empleando modelos GARCH y MCO, se encuentra que las OPA a estas empresas provocan rendimientos anormales positivos, estadísticamente significativos. Los resultados también sugieren que en industrias con alto poder de mercado, el anuncio de una OPA tiene un impacto positivo sobre los rendimientos de los competidores más cercanos a la empresa objeto de la OPA.

*Corporate control and shareholder wealth in the European power sector, 2000-2007*

John García and Francesc Trillas

[Keywords: corporate control, event study and value of firms; JEL: G14, G34, G38]

This paper analyses how the announcement of changes in corporate control (tender offer) of Endesa, Hidrocantábrico and Scottish Power have affected their stock prices and the impact that these events have on the stock market returns of competitors of the target firm. Using an “event study” methodology we find that takeovers positively and significantly affect, at the 1% level, the stock market return of the target firm. Results are robust across several econometric specifications such as GARCH and MCO models. Also, the results suggest the announcement of a tender offer positively and significantly affects the stock market return of the target firm’s competitors.