

GRECIA, WEST VIRGINIA Y EL
AJUSTE

José Gil-Díaz

Documentos de Trabajo No. 41
2012

GRECIA, WEST VIRGINIA Y EL AJUSTE^{*}

José Gil-Díaz^{**}

1. PRESENTACIÓN

¿Por qué Grecia es diferente a West Virginia? Ambos estados son unidades pequeñas de conjuntos amplios con un tipo de cambio único. Esta nota intenta, utilizando elementos estilizados, dar una respuesta mientras discurre sobre el concepto de ajuste en economías pequeñas y su aplicación al caso de Grecia

En plan de lo que sigue es el siguiente: la sección 2 trata de una crisis y el ajuste subsecuente en una economía pequeña y abierta; algunos aspectos de las áreas monetarias se discuten en la sección 3; las secciones 4 y 5 se dedican a las políticas que se introdujeron para atenuar los efectos de la caída de la demanda privada que siguió al estallido de la burbuja global de la propiedad inmobiliaria; finalmente, en la sección 6 se resumen algunas conclusiones.

2. CRISIS EN UNA ECONOMÍA PEQUEÑA

2.1. DEFINICIONES

Sin establecer relaciones de causalidad, en crisis se reduce la actividad, el desempleo crece, la tasa real de interés aumenta y los precios de los activos disminuyen, la moneda local se deprecia reflejando en el margen una cuenta corriente positiva, el gobierno encuentra dificultades para financiar el déficit fiscal, y los flujos de capital privado abandonan el país.

Los auges y las crisis en una economía pequeña y abierta pueden visualizarse a través del tipo de cambio real, la tasa real de interés, y la riqueza privada.

Se define el tipo de cambio real (e) como el cociente entre el tipo de cambio (E) y el índice de precios (P). Al mismo tiempo, el salario expresado

^{*} Este documento fue escrito el 30 de septiembre de 2010.

^{**} Ciudadano de Uruguay. Fue funcionario de la Oficina de Planeamiento y Presupuesto (1962-1974), Sub-Secretario de Economía y Finanzas (1974), Presidente del Banco Central (1974-1982), consultor del Fondo Monetario Internacional (1982-1984 y 2001-2002), e integró el personal de ese organismo (1984-2001). Actualmente, es consultor del Banco Mundial.

en moneda extranjera (w) resulta del coeficiente entre el índice de los salarios nominales (W) y tipo de cambio real. En consecuencia, el salario expresado en moneda extranjera varía en sentido contrario las variaciones del tipo de cambio real (e).

Asumiendo un arbitraje perfecto entre las tasas interna y externa de interés, la tasa de interés real resulta de las siguientes relaciones:

$$i = r + \pi^e$$

$$i = h + d^e$$

$$r + \pi^e = h + d^e$$

$$r = h + (d^e - \pi^e)$$

i : tasa interna nominal de interés;

r : tasa real de interés;

π : tasa de inflación;

h : tasa externa nominal de interés;

d : tasa de devaluación;

e : valor esperado

Asumiendo que la tasa externa de interés es constante, la tasa real de interés (r) depende de la variación esperada del tipo de cambio real ($d - \pi$).

Durante un auge la tasa real de interés percibida disminuye. Ello es congruente con la reducción del tipo de cambio real. A su vez, el saldo de la cuenta corriente es, en el margen, negativo. En crisis, ocurre lo contrario.

Desde el interior de la macroeconomía la cuenta corriente se define como la diferencia entre el ahorro y la inversión. Sin embargo, la cuenta corriente del Sector Público No Financiero (SPNF), y la cuenta corriente del sector privado tienen diferente significado. La cuenta corriente pública es un resultado exógeno explicado por los gastos, ingresos y endeudamiento públicos. En términos de la cuenta corriente, el único resultado endógeno es la cuenta corriente privada¹.

Se supone que en las economías pequeñas y medianas los actores privados calculan su riqueza en moneda extranjera. En consecuencia, la variación de la riqueza privada percibida se mueve en sentido contrario a los

¹ Mario I. Blejer, "Dinero, precios y la balanza de pagos: la experiencia de México 1950-1973". Cemla

Ricardo Lago, "Programación financiera y política macroeconómica", Cemla

GRECIA, WEST VIRGINIA Y EL AJUSTE

movimientos en el tipo de cambio real. Un aumento en la riqueza contrae el ahorro y aumenta el consumo del sector privado.

2.2. DEL AUGE A LA CRISIS

2.2.1 Auge

Pueden ser causas de un auge, por ejemplo, una expansión fiscal, un aumento sostenido de las exportaciones en sectores líderes², y un flujo autónomo³ de los flujos de capital hacia el país.

Durante el auge la moneda local se aprecia, la tasa real de interés se reduce, y la riqueza percibida por los actores privados aumenta.

Se requiere, además, aumentos del crédito al sector privado por encima de la variación del producto nominal.

En los estadios previos a la crisis, se encuentran el tipo de cambio real en baja y el salario real en alta; este estaría creciendo por encima del aumento de la productividad. Mientras tanto, en el margen, la cuenta corriente es deficitaria porque los precios relativos desincentivan la producción de bienes comerciales. Al mismo tiempo, la apreciación empuja el gasto privado a través de la reducción de la tasa real de interés y del incremento de la riqueza privada percibida.

La situación financiera del SPNF podría mejorar reflejando la mayor recaudación de impuestos explicada por el aumento en el nivel de actividad.

2.2.2. Crisis

Cuando el sector privado juzga que la apreciación es insostenible, el tipo real de cambio y la tasa real de interés aumentan, y la riqueza y el gasto privados disminuyen. Por lo tanto, hay flujos y precios relativos que cambian de dirección^{4 5}.

² Un caso muy analizado lo constituye las exportaciones provenientes de sectores que explotan recursos naturales.

³ No es fácil identificar si un flujo de capitales es autónomo. En algunos casos el movimiento de capitales se produce para convalidar cambios en otras variables. Por ejemplo, un aumento en los términos de intercambio reduce el tipo de cambio real; ello implica, ceteris-paribus, en el margen, un déficit en cuenta corriente. Para confirmar, validar, ese déficit se requiere un flujo neto de capital hacia el país.

⁴ En términos precisos, cambia el signo de la primera derivada de esas variables.

⁵ Un resultado similar se alcanzaría utilizando el concepto de apalancamiento Hyman Minsky.

Se produce, pues, una corrección en la cuenta corriente cuando la economía se encamina hacia la crisis. El ahorro privado aumenta y la inversión privada disminuye. Para convalidar el cambio en el balance del sector privado, los flujos de capital privado se encaminan fuera del país. Además, el gobierno encuentra dificultades para financiar el déficit fiscal.

2.3 LA RECETA CLÁSICA

En el sistema monetario internacional acordado en Brettons Woods (1944), los cambios a las paridades fijas iniciales exigía un programa de ajuste. Bajo la égida del Fondo Monetario Internacional, en las décadas de 1960 y 1970 se diseñaron varias decenas de programas en países de diferente grado de desarrollo y en diferentes zonas geográficas⁶.

Estos programas de ajustes se basaban en la reducción del déficit del SPNF hasta el nivel del financiamiento posible, reducción del crédito y una devaluación. El ajuste cambiario buscaba reducir los salarios reales y suavizar la reducción de la demanda. Se reconocía, pues, que un ajuste con deflación conllevaría costos excesivos⁷.

Walter Robicheck, funcionario del Fondo en el Western Hemisphere Department, diseñó la metodología de estos programas. Entre otras cosas, le dio contenido contable al modelo monetario de la balanza de pagos de Jacques Pollack, director del Research Department en aquellos años. La metodología de Robicheck ancla el cálculo del uso de recursos en las fuentes de financiamiento⁸.

Un elemento importante de estos programas negociados entre los países y el Fondo para la proyección de la demanda por activos financieros, dependiendo de la tasa de inflación y del crecimiento de la actividad estimados. Una de las improntas de estos programas era una proyección conservadora de esos agregados.

Para reducir la dureza del ajuste fiscal, una refinanciación de la deuda pública podría ser necesaria. Si hubiera una reducción del saldo de la deuda, el monto de la misma dependería del programa, diseño y ejecución, y de la voluntad de los acreedores⁹.

⁶ En Ricardo Lago, "Programación financiera y política macroeconómica", Cemla, se encuentra una exposición detallada de los métodos de programación financiera.

⁷ John Maynard Keynes, "The economic consequences of Mr. Churchill", 1925

⁸ No es fácil destilar la arquitectura de los programas realizados bajo Robicheck través de su análisis. Este economista checo no escribía trabajos teóricos. Era un hombre práctico que intentaba resolver los problemas que planteaban los países miembros del Fondo.

⁹ En los últimos años se han procesado algunas refinanciaciones exitosas; un caso interesante lo constituye la renegociación de la deuda uruguaya en 2002. Estos ejercicios se

GRECIA, WEST VIRGINIA Y EL AJUSTE

En su conjunto, los programas negociados entre los gobiernos en problemas y el Fondo tenían un sesgo inflacionario: siempre incluían una devaluación. En cualquier caso, la modificación cambiaría será necesaria, sólo si en su ausencia la acomodación de precios relativos exige una recesión severa.

3. AÉREAS MONETARIAS

La creación del Euro y, más recientemente, las dificultades de algunos países de la Comunidad Europea (Grecia, España y Portugal) con su deuda soberana han traído de nuevo, a la consideración pública y académica el concepto de áreas monetarias. En esta sección se revisarán algunos aspectos del tema.

Una zona monetaria es un dominio en que impera un tipo de cambio fijo. Robert A. Mundell introdujo el concepto de Zona Monetaria Óptima (ZMO)¹⁰. Este autor reconoce que los tipos de cambio fijo y los salarios nominales inflexibles son impedimentos para el ajuste. La alternativa más plausible parece ser un sistema de monedas nacionales conectadas por tipos de cambio flexibles. Su objetivo es señalar las dificultades que entrañan esta solución y argumentar contra los tipos de cambios flexibles o flotantes. Ello sería sólo apropiado para regiones que fueran ZMO¹¹.

¿Cuál es el dominio de una ZMO? En el interior de la ZMO el trabajo y el capital deben ser flexibles. Los problemas aparecen cuando se considera una zona monetaria. Aquí se tienen dos posibilidades: la zona monetaria comprende una sola moneda, o la zona monetaria comprende varias monedas.

Asumiendo un mundo con dos países (A y B), dos monedas, pleno empleo y equilibrio externo, un cambio de la demanda de B a A causará desempleo en B e inflación en A. En la medida que los precios suban en A sin restricciones, el cambio en los términos de intercambio libraría B de una parte del peso del ajuste. Sin embargo, si las autoridades de A tratan de eliminar la inflación, el ajuste impondrá en B caídas de la producción y el empleo¹². De esta manera, el desempleo en el país deficitario dependerá de la tolerancia a la inflación en el país superavitario. Algunos autores intentan

han basado en mantener el valor presente de los créditos cambiando el perfil temporal de los pagos del principal y de los intereses.

¹⁰ Robert A. Mundell, "A theory of Optimum Currency Areas", *American Economy Review*, 1961

¹¹ Robert A. Mundell, "Updating the agenda for monetary union" 1996

¹² Mundell comenta que es infortunado que un cambio en los precios relativos sea interpretado en los países superavitarios como inflación.

aplicar la lógica de Mundell a la situación actual de Alemania y su relación con los países deficitarios de la Comunidad Europea.

Suponiendo ahora que A y B son regiones de una zona monetaria con una sola moneda y que las autoridades federales persiguen el pleno empleo, el cambio de la demanda de B a A causará desempleo en B e inflación en A. El pleno empleo introduce, pues, un sesgo inflacionario en la región compuesta. No existe arreglo que pueda prevenir, simultáneamente, desempleo e inflación entre sus miembros.

En el caso de un sistema de cambios flexibles será útil si cada nación tiene movilidad interna de factores e inflexibilidad externa. Si el capital y el trabajo no son flexibles internamente, el tipo de cambio flexible no podrá cumplir su función en el ajuste.

4. POLÍTICAS DE LOS PAÍSES DESARROLLADOS Y ALGUNOS EMERGENTES PARA ENFRENTAR CONSECUENCIAS DE LA CAÍDA EN LOS PRECIOS DE LA PROPIEDAD INMOBILIARIA

La consecuencia principal ha sido una disminución en la riqueza privada percibida, aumentos del ahorro privado y, en consecuencia, reducción del gasto privado.

Un grupo de países que incluye los países desarrollados y algunos emergentes ha aplicado una estrategia común para mitigar la recesión. Estos países han partido con una deuda pública de alrededor de 50 por ciento del PIB, y la posibilidad de emitir valores en su propia moneda.

En esos países, una vez que el banco central ha reducido su tasa de intervención hasta casi cero¹³, y la caída de la actividad no ha cedido, el ministerio de hacienda ha aumentado el gasto público buscando reducir el hueco dejado por la demanda privada. Además, se han reducido algunos impuestos en forma temporal. Como no se rebajaron las tasas marginales en forma permanente, casi de inmediato, se cayó en la cuenta que esta medida tendría efectos menores.

Esta estrategia tiene y tendrá importantes efectos sobre el saldo de la deuda pública. El Congress Budget Office estima que la deuda pública de Estados Unidos alcanzaría 115 por ciento en 2010. Está bajo observación y discusión la eficacia de esta política fiscal y cómo se retirarán los estímulos

¹³ Ello deja sin resolver un problema metodológico: el uso de un instrumento, la tasa de intervención, aplicado a dos objetivos, la inflación y el nivel de actividad, en contradicción con las reglas de Tinbergen-Mundell para aparear fines e instrumentos de una política económica.

GRECIA, WEST VIRGINIA Y EL AJUSTE

por una sólo vez. Igualmente, no es claro cuándo y cómo los bancos centrales aumentarán sus tasas de intervención¹⁴.

5. CRISIS EN UN PAÍS PEQUEÑO EN EL ÁREA DEL EURO: EL EJEMPLO DE GRECIA.

El caso de Grecia ejemplifica los incentivos que han decidido a algunos países pequeños a incorporarse a la Comunidad Europea (CE)¹⁵ y al área monetaria del Euro.

Con la incorporación a la Comunidad el país pequeño, en principio, garantiza acceder a inflación¹⁶ y tasas de interés reducidas comparadas con su situación anterior¹⁷.

Al mismo tiempo, tiene acceso a un mercado ampliado sin barreras arancelarias, a algunas transferencias que intentan reducir la diferencia entre su ingreso y el ingreso promedio de sus nuevos socios, y a un mercado de capitales globalizado.

Además de las ventajas el país recién incorporado adquiere restricciones a sus políticas: no recaudará ni el señoreaje ni el impuesto inflacionario, y su banco central no podrá administrar una política monetaria independiente (fijación de la tasa de interés de referencia e influir en el tipo de cambio). La política monetaria depende del Banco Central Europeo (BCE).

Después del cambio de patrón monetario, el gasto privado aumentó reflejando la reducción de la tasa de interés real que sobrevino con la adopción del Euro. Ello es consistente con una reducción del tipo de cambio real y aumentos de los salarios reales. Lo ocurrido en el mercado laboral es una indicación de la escasa movilidad del trabajo en la CE. Mientras tanto, no hubo aumentos de la productividad global griega.

¹⁴ Algunos bancos centrales ya lo hicieron; por ejemplo: Australia, Brasil, Canadá e India, entre otros.

¹⁵ Se ha subrayado que las autoridades griegas falsificaron sus datos para cumplir los requerimientos fijados por el tratado de Maastrich.

¹⁶ El Banco Central Europeo continuó la política monetaria del Banco Central de Alemania.

¹⁷ Es una cuestión abierta si la adopción del Euro implicó que los precios relativos de los miembros diferentes de Alemania se acercaran a los precios relativos de ese país.

Tanto el SPNF como el sector privado se endeudaron masivamente, en especial, con acreedores externos¹⁸. Al reflejar el aumento del gasto, público y privado, hubo un alargamiento del déficit en cuenta corriente.

Cuando los acreedores comenzaron a dudar de la seguridad de sus créditos, las fuentes de financiamiento colapsaron. El SPNF griego enfrentó dificultades para refinanciar sus deudas; en el margen, la cuenta corriente se volvió positiva; la tasa real de interés se empinó y la economía entró en recesión.

Los resultados contradicen la idea que la CE se está moviendo hacia convertirse en una zona monetaria óptima. Aquí cabe preguntar de nuevo ¿por qué Grecia es diferente de West Virginia? Una respuesta breve podría ser: la Comunidad Europea no es una zona monetaria óptima¹⁹ y no dispone de una política fiscal federal.

En cuanto al concepto de zona monetaria, es evidente la falta de movilidad del trabajo entre países de CE. Mientras tanto, el mercado del trabajo de Estados Unidos es mucho más flexible. En cuanto a una política federal, en West Virginia llegan flujos de pagos de la seguridad social y los programas de salud (Medicare y Medicaid). Mientras tanto, el gobierno federal invierte en infraestructura en West Virginia. Al mismo tiempo, sus senadores, como lo prueba la acción del Senador Richard Bird durante un extenso período de tiempo, pueden canalizar importantes recursos federales hacia el estado²⁰. Nada similar ocurre en Grecia.

Con un déficit proyectado para el SPNF griego para el presente año de 13 por ciento del PIB, un saldo de 1 deuda pública mayor del 100 por ciento del PIB, y enfrentando tasas de interés que descontaban el no pago de la deuda, el gobierno pidió la intervención de la CE. Esta y el Fondo Monetario Internacional diseñaron un programa para el SPNF que reduce gastos y aumenta impuestos. El aumento de impuestos supuso incrementar las bases y las tasas de diferentes tributos, como aumentar la presión de la administración tributaria sobre una sociedad que tradicionalmente ha

¹⁸ Se ha señalado que el plan de rescate ofrecido por la CE estaba, en parte, motivado por la intención de ayudar a los bancos alemanes y franceses con créditos en Grecia.

¹⁹ Robert A. Mundell objetaría la comparación sobre la base que USA abarcaría varias zonas monetarias óptimas.

²⁰ El particular sistema presupuestal de Estado Unidos hace posible que el Congreso afecte recursos para fines que no han sido evaluados a priori.

GRECIA, WEST VIRGINIA Y EL AJUSTE

resistido cumplir con sus obligaciones. Como contrapartida ambas instituciones proporcionarían los fondos (cerca de 1000 millones de Euros) que no se pudieron obtener en el mercado. Una refinanciación de la deuda pública griega hubiera permitido reducir la dureza del ajuste. Pero ello fue rechazado por la CE.

El Banco Central Europeo proporciona la política monetaria restrictiva. Sin embargo, contradiciendo este aspecto, el Banco Central Europeo ha comprado deuda soberana de los países más comprometidos (España, Grecia, Irlanda y Portugal).

El programa de ajuste es consistente con una reducción del déficit de la cuenta corriente. Se requiere, pues, una devaluación real. Teniendo en cuenta que Grecia no puede devaluar el Euro, el estrujamiento de los salarios reales implica una demanda menor por trabajo y, por lo tanto, un aumento del desempleo. Como resultado la recaudación de impuestos podría ser menor de lo planeado. Si bien el programa fiscal incluye reducciones de salarios públicos y pensiones, el gobierno griego no consideró necesario la reducción de los salarios nominales privados. De acuerdo con el programa de ajuste, el tipo de cambio real más depreciado se logrará a través de algunas reformas del mercado de trabajo.

Cabe mencionar que diferentes grupos de interés resisten la aplicación este programa. Sin embargo, no se ha presentado, una solución diferente a este plan para corregir el exceso de gasto de esta sociedad. Algo similar ocurre en España con la reducción planeada del déficit fiscal, y en Francia con la propuesta de aumentar en dos años la edad de retiro (hasta los 67 años).

6. CONCLUSIONES

En esta nota se mencionan las razones por las cuales los casos de West Virginia y Grecia no son similares en cuanto a un tipo de cambio único. Los elementos que se han presentado surgieron de la consideración del ajuste en economías pequeñas, del diseño del ajuste bajo el sistema impuesto por el acuerdo de Bretton Woods, y del concepto de zonas monetarias.

Ello se aplicó para el caso de la Grecia actual. Se subrayaron las dificultades que enfrenta el gobierno griego en su afán de reducir el

desequilibrio financiero del SPNF. Las restricciones mayores que se imponen, ex ante, a su plan son: no habrá refinanciación de la deuda pública, ni devaluación. Esto último implica reducir los salarios reales a través del aumento del desempleo.

En cuanto a la deuda, alguna negociación de la misma le podría ser impuesta a la CE por los mercados. Debe recordarse que, en este sentido Grecia no es el único problema fiscal de la CE. Por ejemplo, si se incluye el “bail out” de sus bancos como déficit, Irlanda registraría un déficit fiscal de 20 por ciento de su GDP en 2010.

GRECIA, WEST VIRGINIA Y EL AJUSTE

BIBLIOGRAFÍA

1. Blejer, M. I. *Dinero, precios y la balanza de pagos: la experiencia de México 1950-1973*, México, CEMLA, 1977.
2. Keynes, J. M. *The economic consequences of Mr. Churchill*, London, Hogarth Press, 1925.
3. Lago, R. “*Programación financiera y política macroeconómica*”, México, CEMLA, 1991.
4. Mundell, R. A. “A theory of Optimum Currency Areas”, *American Economy Review*, 51, 1961, pp. 509-17.
5. Mundell, Robert A. “Updating the agenda for monetary unión” en M. Blejer, J. Frenkel, L. Leiderman y A. Razin, (Eds), *Optimum Currency Areas. New Analytical and Policy Developments*, 1996.

DOCUMENTOS DE TRABAJO

No.	Autor	Título	Año
1	Juan Santiago Correa	Urbanismo y transporte: el tranvía de Medellín (1919-1950)	2002
2	Álvaro H. Chaves C. y Helmuth Y. Arias G.	Cálculo de la tasa interna de retornos educativos en Colombia	2002
3	Fernando Bernal C.	Gobernanza pública, violencia y políticas de alivio a la pobreza. La ampliación del marco conceptual del Programa Familias en Acción	2003
4	Sandra L. Guerrero S.	Evaluación de la racionalidad del plan de descontaminación del río Bogotá a partir del análisis de costo mínimo y tasa retributiva	2003
5	Humberto Bernal Castro y Byron Ortega	¿Se ha desarrollado el mercado secundario de acciones colombiano durante el período 1988-2002?	2004
6	Liliana Chicaíza	Valoración de primas de reaseguro para enfermedades catastróficas utilizando el modelo de Black-Scholes	2005
7	Rosaura Arrieta, Aura García y Elsa Doria	Movilidad social en el asentamiento subnormal de Ranchos del Inat 2004	2005
8	Álvaro H. Chaves C.	Evolución de la productividad multifactorial, ciclos y comportamiento de la actividad económica en Cundinamarca	2005
9	Liliana López C. y Fabio F. Moscoso	La eficiencia portuaria colombiana en el contexto latinoamericano y sus efectos en el proceso de negociación con Estados Unidos	2005
10	Andrés F. Giraldo P.	La neutralidad del dinero y la dicotomía clásica en la macroeconomía	2005
11	Diego Baracaldo, Paola Garzón y Hernando Vásquez	Crecimiento económico y flujos de inversión extranjera directa	2005
12	Mauricio Pérez Salazar	Mill on Slavery, Property Rights and Paternalism	2006

DOCUMENTOS DE TRABAJO

No.	Autor	Título	Año
13	Fabio F. Moscoso y Hernando E. Vásquez	Determinantes del comercio intraindustrial en el grupo de los tres	2006
14	Álvaro H. Chaves C.	Desestacionalización de la producción industrial con la metodología X-12 ARIMA	2006
15	Ómar Fernando Arias	El proceso de fluctuación dinámica de la economía colombiana: reconsideraciones teóricas sobre un fenómeno empírico	2006
16	Homero Cuevas	La empresa y los empresarios en la teoría económica	2007
17	Álvaro H. Chaves C.	Ventajas comparativas del sector agropecuario colombiano en el marco de los recientes acuerdos comerciales	2007
18	William Lizarazo M.	La controversia del capital y las comunidades científicas	2007
19	Mario García y Edna Carolina Sastoque	Pasiones e intereses: la guerra civil de 1876-1877 en el Estado Soberano de Santander	2007
20	José Gil-Díaz	Ministerio de Finanzas: funciones, organización y reforma	2007
21	Mauricio Pérez Salazar	Economía y fallos constitucionales: la experiencia colombiana desde la vigencia de la Carta Política de 1991 hasta 2003	2007
22	Mauricio Rubio y Daniel Vaughan	Análisis de series de tiempo del secuestro en Colombia	2007
23	Luis Felipe Camacho	Reflexiones de economía política: la justicia social en la obra de León Walras	2008
24	Óscar A. Alfonso R.	Economía institucional de la intervención urbanística estatal	2008
25	Mauricio Rubio	Palomas y Sankis. Prostitución adolescente en República Dominicana	2008
26	Helmuth Yesid Arias Gómez	La descentralización en Colombia y las autonomías en España	2009

DOCUMENTOS DE TRABAJO

No.	Autor	Título	Año
27	Andrés Mauricio Vargas P. y Camilo Rivera Pérez	Controles a la entrada de capitales y volatilidad de la tasa de cambio: ¿daño colateral? La experiencia colombiana	2009
28	Óscar A. Alfonso R.	Economía institucional de la ocupación del suelo en la región metropolitana de Bogotá	2009
29	Álvaro Hernando Chaves Castro	Dinámica de la inflación en Colombia: un análisis empírico a partir de la curva de Phillips neokeynesiana (NKPC)	2010
30	Diliana Vanessa Cediel Sánchez	Determinantes del recaudo tributario en los municipios del departamento de Cundinamarca	2010
31	Óscar A. Alfonso R.	Impactos socioeconómicos y demográficos de la metropolización de la población colombiana y de los mercados de trabajo y residenciales	2010
32	Mauricio Rubio	Entre la informalidad y el formalismo. La acción de tutela en Colombia	2011
33	Óscar A. Alfonso R.	La geografía del desplazamiento forzado reciente en Colombia	2011
34	Yasmín L. Durán B.	Impacto impositivo en las decisiones de inversión y armonización tributaria. Caso de estudio: la unión europea	2011
35	Ernesto Cárdenas y Jaime Lozano	Economía experimental: una medición de confianza y confiabilidad	2011
36	Helmuth Arias Gómez	Tendencias de la industria regional	2011
37	Isidro Hernández Rodríguez	Tributación en Colombia y los orígenes de su brecha impositiva, 1821-1920	2011
38	Óscar A. Alfonso R.	Polimetropolitanismo y fiscalidad, Colombia 1984-2010	2012
39	Álvaro Hernando Chaves Castro	Acuerdos comerciales y posibilidades de desarrollo regional: el caso de la economía del meta	2012
40	Óscar A. Alfonso R.	El enigma del método y el inconformis-	2012

DOCUMENTOS DE TRABAJO

No.	Autor	Título	Año
41	José Gil-Díaz	mo radical: crítica y alternativas a los procedimientos de investigación con sujeto ausente Grecia, West Virginia y el ajuste	2012