

F
RD APRI
048411/
C.m
Out

BANCO CENTRAL DE LA REPUBLICA DOMINICANA
Departamento de Estudios Económicos

UN MECANISMO DE AJUSTE DE LA DEMANDA DE
DINERO

Por : Lic. Leonardo Conde R.

UN MECANISMO DE AJUSTE DE LA DEMANDA DE DINERO

En el primer trabajo de la serie encaminada a proporcionar elementos de juicio coadyudantes a la elaboración de un modelo que permita efectuar un diagnóstico de la política monetaria, se planteó un marco monetarista. Este marco se caracteriza, según se señala, por las proposiciones que determinan que, en palabras de Meltzer,¹ "ajustes de la economía a variables de política económica o cambios en la composición deseada de activos operan principalmente... creando discrepancias entre tenencias deseadas y tenencias existentes de dinero".

A continuación presentamos un mecanismo de ajuste parcial que nos permite relacionar las discrepancias entre tenencias deseadas y existentes de dinero con dos variables macroeconómicas de suma importancia, la tasa de interés y el nivel de precios. El mecanismo postula que cambios en las existencias de dinero se ajustan de conformidad con la diferencia entre existencias deseadas y el nivel de las existencias de dinero al final del período anterior. Ello implica que la demanda de dinero viene influenciada no sólo por la demanda de servicios generados por las existencias de dinero, sino también por el desfase temporal que tiene lugar en el proceso del ajuste de la demanda hacia una posición de equilibrio. Este mecanismo lo formuló originalmente Nerlove³ para el estudio de las funciones de oferta en la agricultura y fué adoptado para estudios de las existencias de bienes durables y, finalmente, para estudios de la demanda de dinero (véase Chow²).

El mecanismo puede expresarse, formalmente, de la siguiente manera: -

$$1) M_t - M_{t-1} = K (M_t^* - M_{t-1})$$

K es un coeficiente de ajuste, que mide la velocidad del ajuste de las existencias de dinero a la discrepancia entre tenencias deseadas, M_t^* , y las efectivamente existentes al final del período anterior, M_{t-1} . Lo que se plantea es que la cartera monetaria se ajusta de año en año en proporción a la discrepancia entre las existencias deseadas y las actuales. En la práctica conviene expresar esta ecuación en forma logarítmica, de modo que

$$2) \ln M_t - \ln M_{t-1} = K (\ln M_t^* - \ln M_{t-1}).$$

Entonces sustituyendo M_t^* por la demanda de dinero más conveniente, puede reducirse la ecuación 2) a la siguiente:

$$3) \ln M_t = K \ln A + K_a \ln W + K_b \ln R + (1-K) \ln M_{t-1},$$

donde W es cualquier medida de riqueza que deseemos emplear . (1)

Para el corto plazo, Chow incorporó un segundo elemento a este mecanismo, de modo que puede formularse como

$$4) M_t - M_{t-1} = K (M_t^* - M_{t-1}) + L (A_t - A_{t-1}),$$

(1) Una aproximación de esta ecuación, aunque en forma no logarítmica, puede obtenerse alternativamente suponiendo que la demanda de dinero es función de niveles presentes y pasados de riqueza, de modo que $M_t = b_0 W_t + b_1 W_{t-1} + b_2 W_{t-2} \dots$. Entonces, si se sigue el mismo análisis de la transformación de Koyck se obtiene,

$$M_t = b W_t + M_{t-1},$$

ecuación que al igual que 3) es función de riqueza presente y la existencia de dinero al final del período anterior.

B I B L I O G R A F I A

- 1.- Meltzer, Allan H. "The Demand for Money: The Evidence from the Times Series". Journal of Political Economy, 1963.
- 2.- Chow, Gregory. "On the Short-Run and Long-Run Demand for Money". Journal of Political Economy, 1968.
- 3.- Nerlove, M. Distributed Lags and Demand Analysis for Agricultural and Other Commodities. U. S. Department of Agriculture, 1958.

donde $A_t - A_{t-1}$ es el ahorro total (ingreso menos consumo) y L una constante. Este segundo componente lo justifica la tésis de que una proporción, L , de los nuevos activos (ahorros) se conservan en forma de dinero.

Para relacionar estos mecanismos de ajuste con los del nivel de precios y la tasa de interés, puede plantearse la hipótesis de que el nivel de precios reacciona en proporción al nivel de demanda excedente en el mercado de bienes no monetarios,

$$5) P_t - P_{t-1} = K_1 E_{nm},$$

donde K_1 es la tasa de ajuste y E_{nm} es la demanda excedente en el sector no monetario. Luego, puede plantearse que la tasa de interés reacciona conforme la demanda excedente en el mercado monetario,

$$6) R_t - R_{t-1} = K_2 E_m,$$

donde E_m es la demanda excedente en el mercado monetario y K_2 la tasa de ajuste.

Como la restricción presupuestaria exige $E_m + E_{nm} = 0$, $E_{nm} = -E_m$, de manera que 5) puede convertirse en

$$7) P_t - P_{t-1} = -K_1 E_m$$

Ahora bien, podemos representar E_m como $(M_t^* - M_{t-1})$ o, alternativamente, $1/K (M_t - M_{t-1})$. (2)

(2) Eliminamos el componente correspondiente al segundo elemento, $(A_t - A_{t-1})$, de la ecuación de ajuste, porque nos interesa destacar el plazo largo. Pero puede hacerse el mismo análisis empleando este componente, cuando interesa destacar un plazo corto.