

economía



**Revista del Colegio de Graduados en
Ciencias Económicas**

PUBLICACION TRIMESTRAL

AÑO LXI - SERIE VII - N° 1

ENERO - MARZO DE 1973

COMENTARIOS

Nota sobre "Un método para estimar la duración del período de ajuste del multiplicador", de J. C. de Pablo y Osvaldo M. Cortesi.

No tengo otra reserva que formular sobre el trabajo de De Pablo y Cortesi, que la de compartir la cautela que expresan los autores, hacia el final de su artículo, sobre el método utilizado.

Después de releer mi trabajo de 1970, que De Pablo y Cortesi citan, pensé que era posible presentar los resultados obtenidos de un modo sintético. Ello permitiría al lector comparar ambos métodos para estimar la demora del multiplicador de la base monetaria. Esta presentación abreviada de mi trabajo se justifica, creo, en razón de la escasa circulación que la versión original tuvo.

Relación temporal entre las variaciones de la base monetaria y los depósitos. (Resumen) ⁽¹⁾.

I. Introducción

El propósito del trabajo es determinar estadísticamente la demora que existe entre las variaciones de la base monetaria y la de los depósitos recibidos por los bancos.

⁽¹⁾ En la preparación de la versión original de este trabajo colaboró el Sr. José Alvarez.

Para ello, se comparan las variaciones en períodos de 1, 2, 3 y 6 meses de los depósitos bancarios totales del sector privado con las variaciones de la base monetaria del mismo período y de períodos anteriores, a fin de determinar, por análisis de regresión, el tiempo promedio que demora una variación de la base monetaria en provocar variaciones de los depósitos.

II. El multiplicador de la base monetaria

La relación entre la base monetaria y los depósitos bancarios puesta a prueba en este estudio es la postulada por el multiplicador de la base monetaria.

Su derivación se omite en este resumen ⁽²⁾.

En lo que respecta al concepto de base monetaria utilizada, es el de base monetaria ajustada por los cambios en las liberaciones condicionadas y por las variaciones de los coeficientes de reserva legal ⁽³⁾.

III. Resultados econométricos

Los resultados econométricos que se detallan en esta sección llevan a concluir que el proceso de expansión de los depósitos a partir de una variación de la base monetaria sería relativamente breve, abarcando un trimestre. Dentro del trimestre la parte principal de la expansión se registra en los dos primeros meses. A su vez, dentro del bimestre, el mes siguiente a la expansión de la base monetaria registra la mayor variación del período.

El período de análisis son los años 1960-1967. Inicialmente se incluyeron los años 1968 y 1969, pero posteriormente fueron excluidos en razón de los resultados inferiores que se obtenían presumiblemente por la especial evolución monetaria iniciada a mediados de 1968.

⁽²⁾ El lector puede encontrarla en el trabajo citado en la llamada segunda del artículo de De Pablo y Cortesi.

⁽³⁾ Véase el trabajo de José Alvarez, *Comparación entre la base monetaria ajustada y la base monetaria sin ajustes* publicado en el Boletín Mensual del CEMLA, Nov. 1970.

Los principales resultados obtenidos se resumen en el cuadro siguiente (4).

Post scriptum. No creo que corresponda esperar que los resultados obtenidos en el trabajo que se ha resumido deban darse en otros períodos exactamente igual. La comparación directa de las variaciones de la base monetaria con las variaciones de los depósitos, como se ha hecho en este trabajo, constituye una comparación entre el eslabón inicial y final de un proceso económico complejo que encierra muchas decisiones económicas, tanto por parte de los bancos como del público. No hay razones para suponer que este proceso siempre tome el mismo lapso. Con todo, esperarí­a encontrar para otros períodos que la demora del proceso de multiplicación de la base monetaria sea relativamente breve, más o menos similar a la que surge de este trabajo (un trimestre) (5). No espero, en cambio, que siempre se dé la misma distribución a través del trimestre.

(4) Al preparar este resumen, se computaron nuevamente las regresiones, utilizando para ello un nuevo programa de cómputo. Para las variaciones trimestrales, bimestrales y mensuales los resultados son, prácticamente, los mismos que los obtenidos anteriormente. En el caso de las variaciones semestrales, los resultados obtenidos han variado más significativamente desde un punto de vista cuantitativo, pero no cualitativamente.

(5) Los resultados de De Pablo y Cortesi, obtenidos para otro período, apoyan esta conclusión.

	ΔB_t	ΔB_{t-1}	ΔB_{t-2}	Constante	R^2	Durbin-Watson
Variaciones semestrales	1,008 (8,349)			5,685 (0,824)	0,821	2,865
	1,367 (8,243)	-0,485 (- 2,756)		8,540 (1,375)	0,878	2,773
Variaciones trimestrales	0,945 (9,551)			4,185 (1,441)	0,744	2,267
	0,937 (6,487)	0,010 (0,064)		4,203 (1,311)	0,732	2,264
Variaciones bimestrales	0,902 (10,713)			3,404 (2,021)	0,708	2,404
	0,761 (6,411)	0,219 (1,670)		2,510 (1,413)	0,717	2,442
	0,783 (6,467)	0,334 (2,053)	-0,175 (- 1,212)	3,006 (1,628)	0,718	2,533
Variaciones mensuales	0,155 (2,221)	0,632 (6,627)	0,196 (2,414)	1,487 (2,271)	0,701	1,281

ΔB_t : Variación de la base monetaria ajustada. La variable dependiente ha sido la variación del total de depósitos en los bancos. Entre paréntesis, debajo del valor del coeficiente de regresión, se encuentra el valor "t".