

Controversia sobre teoría Monetaria

Eduardo Sarmiento Palacio
Mauricio Carrizosa Serrano

Controversia sobre teoría Monetaria

Con el ánimo de promover la discusión científica, COYUNTURA ECONOMICA presenta una discusión sobre los temas monetarios basada en dos trabajos divergentes, uno de Eduardo Sarmiento Palacio¹ y otro de Mauricio Carrizosa Serrano².

Partiendo de un modelo de equilibrio general Sarmiento estimó la relación entre precios y política monetaria, utilizando las series estadísticas colombianas desde 1955 hasta 1974. De su análisis se obtienen tres conclusiones principales: a) la demanda agregada para el caso colombiano es altamente dependiente de la oferta monetaria; b) existe un rezago entre precios y medios de pago de unos tres años; c) la velocidad ingreso del dinero es inestable. Al final de su artículo expli-

ca el comportamiento dinámico de los precios en los siguientes términos: "la ecuación que liga la cantidad con el nivel de precios y la actividad económica tiene sentido dentro de una concepción dinámica. Si la relación no se cumple en un año el remanente tenderá a manifestarse en los períodos siguientes. Esto introduce diferencias entre el comportamiento de corto y largo plazo".

Sarmiento basa sus conclusiones en el análisis de la autocorrelación de los residuos que surge de la estimación. Ella es consecuencia de un proceso dinámico de ajuste en el mercado monetario. Carrizosa, al contrario, arguye que la autocorrelación surge de un error de especificación del modelo; principalmente de la omisión de una variable "el costo de mantener el dinero", y los resultados de la estimación econométrica son muy sensibles a esta variable.

Esta controversia no es simplemente especulativa y teórica. Al contrario, tiene implicaciones fundamentales sobre la formulación de la política económica. Es así como los resultados del

¹ Sarmiento Palacio, Eduardo, *Comportamiento Dinámico de los Precios. Lecturas sobre Moneda y Banca en Colombia*, FEDESARROLLO y Banco Cafetero, Facultad de Economía, Universidad de los Andes, 1976, pp. 202-250.

² Carrizosa, Mauricio, *Dinero e Inflación en Colombia*, COYUNTURA ECONOMICA, Vol. VI., No. 1, 1976, pp. 147-172.

modelo econométrico de Sarmiento implican valores diferentes de los parámetros de la demanda por dinero a los que surgen sobre la formulación de Carrizosa. Para Sarmiento la elasticidad ingreso de demanda por dinero es de 1.8, lo que permitió a Ortega hacer el siguiente aserto: "en desarrollo de estos planteamientos el manejo monetario ha tenido como meta reducir el crecimiento de los medios de pago a una tasa entre 15% y 18% para 1975, cifra que parece compatible con un crecimiento del producto de un 6% o 7% y una elasticidad ingreso de la demanda por dinero cercana a 2%"³. Es-

te aserto entraría en claro conflicto con la conclusión de Carrizosa de que la elasticidad ingreso de la demanda por dinero es cercana a la unidad.

Además de los puntos mencionados atrás, la controversia contempla cuestiones de tipo económico tales como la interpretación del equilibrio general y la función de oferta en la economía colombiana. Aunque estos aspectos pueden considerarse de menor importancia, frente a la temática de la discusión, contribuyen a enriquecer el análisis de la economía colombiana y merecen por tanto su incorporación en este número de COYUNTURA ECONOMICA.

³ Ortega A., Francisco, *Comentarios a la Reforma Financiera*, en Banco de la República, Asociación Bancaria, Mercado de Capitales en Colombia, 1975, p. 36.