
COMENTARIO DE ALFONSO JOSE MARTINEZ AL TRABAJO DE JORGE BALDRICH

Martínez, Alfonso J.

Egresado de la Universidad Católica Argentina de Buenos Aires y de la Universidad de Minnesota. Profesor de Economía en la citada Universidad Católica y en el Instituto Torcuato Di Tella. Miembro de la Asociación Argentina de Economía Política. Autor, entre otros trabajos, de "Macroeconomía", (col. con H. de Pablo y A. M. Leone). Actualmente es Director del Banco Central de la República Argentina.

El trabajo del Prof. Baldrich llena un vacío al ilustrar fenómenos que una vez vividos "resultan esperables", pero que la literatura no se había encargado de desarrollar previamente.

Utilizando el instrumental usual, el autor incorpora de manera sencilla el sistema de encajes bancarios remunerados. De esta manera desarrolla un modelo donde se permite discutir la estabilidad de la política monetaria.

Desarrollado el modelo llega al resultado de la pág. 22 en que verifica que la introducción de encajes remunerados aumenta la posibilidad de arribar a una situación de inestabilidad. La relevancia de este resultado en nuestra economía corona el esfuerzo del autor.

Como el comentarista debe también sugerir aspectos que podrían ser susceptibles de un enfoque alternativo, por esta razón se exponen algunos puntos que quizás puedan ser recogidos en nuevas versiones.

En primer lugar un modelo de equilibrio general debe satisfacer no sólo que los mercados estén en equilibrio, sino que también cada uno de los agentes económicos este maximizando su función objetivo. Aunque es lógico argumentar que este tipo de análisis podría llevar a funciones de demanda y oferta similares a las propuestas por el autor, el desarrollo del proceso de optimización permitiría tener mayor información sobre ciertos coeficientes que luego hacen a la estabilidad del sistema.

Esto requiere explicitar los supuestos sobre el marco de referencia contra el cual se toman decisiones y en tal sentido quedaría de manifiesto que dicho marco debería eliminar el dominio de un activo sobre otro o, lo que es lo mismo, asegurara la existencia de un equilibrio monetario.

En efecto en un mundo en que el stock de bienes es exógeno y fijo, no hay razones para sostener la existencia de un equilibrio monetario cuando existe una inflación esperada mayor que cero.

Asimismo, ¿bajo qué condiciones esta economía puede generar en forma estable una tasa de interés mayor que cero?

Estas cuestiones que regularmente podrían darse por resueltas en el modelo en discusión, toman relevancia cuando se quiere analizar la estabilidad de un modelo cuyas variables relevantes son la tasa de interés y el nivel de precios y de repente su existencia puede no estar asegurada.

Para ejemplificar la utilidad de lo que propongo, podemos referirnos al fenómeno de la hiperinflación. Obviamente nadie podría haber pensado (al momento de gestarse el trabajo) que nuestra economía se acercaría tanto a ello. Sin embargo, la inestabilidad del modelo bajo las condiciones que finalmente se darían no permite responder cual será el nuevo equilibrio.

Como en todo comentario fácil es proponer sin trabajar, por lo que espero se sepa captar que el espíritu del mismo es el de proponer extensiones a una contribución por demás relevante al análisis de la política monetaria.