

SOBRE EL MODERNO DOLOR DE CABEZA DE LOS MONETARISTAS “LA TRAMPA DE LA LIQUIDEZ-LIQUIDITY TRAP”

Autor: Raúl Castañeta Calderón.

Resumen Ejecutivo.

Este resumen considera algunos aspectos acerca de mis Investigaciones sobre Teoría Monetaria. Esto es, hablando específicamente sobre el comportamiento de la demanda de saldos reales (dinero) y Tasas de Interés (Nominales y Reales). De acuerdo a ello, se presenta un análisis entre ambas variables para los años 1998 y 1999, considerando los antecedentes históricos y técnicos desde Keynes hasta nuestros días. De hecho, el fenómeno de la Trampa de la Liquidez; ha dejado de ser una rara enfermedad para convertirse en una alta probabilidad de los mercados financieros donde el dinero abunda y a pesar de ello, los agentes económicos persisten en demandarlo. Los conceptos manejados son: Oferta y Demanda de saldos reales, Tasas de Interés Nominales y Reales, elasticidades y Teoría de Límites (en análisis matemático). JEL: C02, E41, E52, E58

Abstract.

This summary considers some aspects about my investigations on Monetary Theory. This is, specifically speaking about the behavior of the demand of money (Monetary Policy rule of the BOJ) and interest rates (nominal and real). According this, an analysis among both variables from 1998 to 1999 appears like a key feature of the optimal monetary policy rule and the quantity of money into financial market, considering the historical and technical antecedents from Mr. Keynes to our days. In deed, Liquidity Trap has stopped being a rare disease to become a high probability of the financial markets where the money abounds and in spite of it, the economic agents persist in demanding it. The handled concepts are: supply and demand of money, nominal and real interest rates, elasticity and limit's theory (in math analysis). JEL: C02, E41, E52, E58

----- 0 -----

Entre los años 1998 y 1999, algunos economistas comenzaron a investigar la economía Japonesa debido a que había entrado en la Trampa de la Liquidez¹. El Banco Central del Japón, no podía bajar los tipos de interés reales (independientemente de los principales instrumentos de Política Monetaria que aplique, a saber, OMA's, tasas de descuento, etc.) Este caso extremo es una consecuencia teórica, derivada de las ideas del gran economista inglés J. M. Keynes (1936)², quien dijo desconocer que se hubiese dado alguna vez una situación de esa naturaleza.

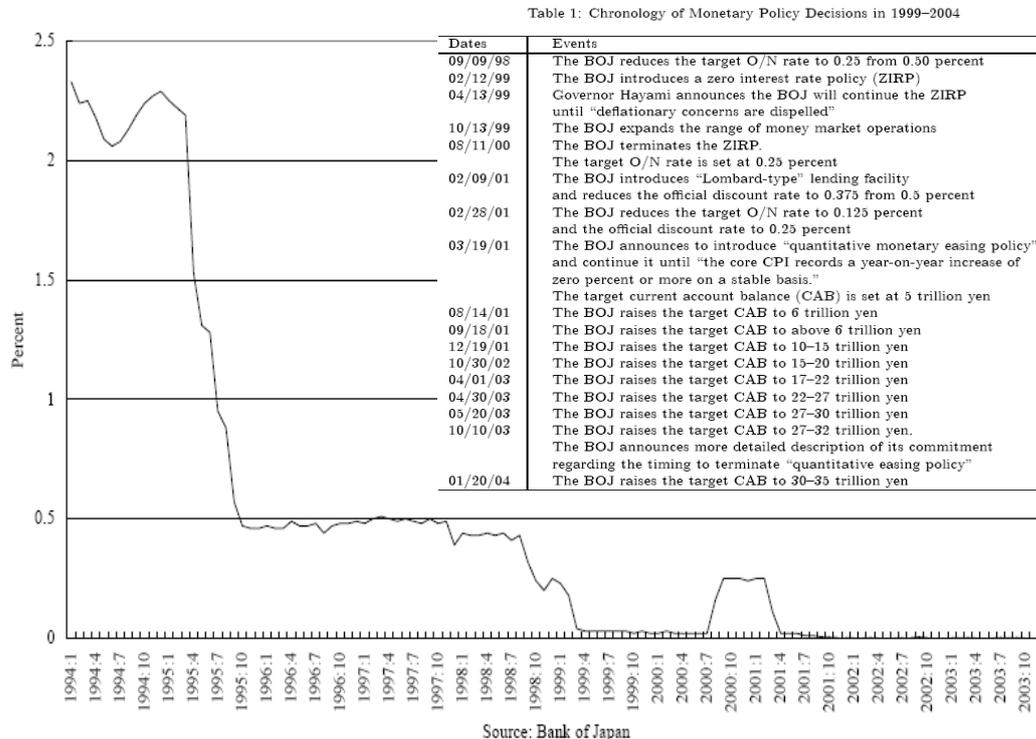
Ahora, técnicamente: ¿Qué fue lo que realmente paso en el mercado financiero japonés entre 1998 y 1999 y en adelante? ¿Realmente la curva para la demanda de dinero se aplano de tal forma que llego a ser infinitamente elástica, esto es, plana; y en consecuencia totalmente insensible a la cantidad de dinero que se ofrece en el mercado?

¹ (Liquidity Trap).- Situación del Mercado monetario de una país, en la que la demanda de dinero se vuelve elástica de forma que, pese al incremento de la oferta monetaria por parte de las autoridades del país, no se consigue modificar el tipo de interés, lo que significa que la Política Monetaria es completamente inoperante (Dic. ESPASA CALPE Economía. 1999)

² Y no fue, sino hasta 1998, cuando el caso del Japón (que adolecía de Tasas de interés nominal cero y Deflación) se acercó a tan raro fenómeno económico.

Veamos la siguiente figura:

Figure 2: Uncollateralized Overnight Call Rates



Fuente: Working Paper 11151 <http://www.nber.org/papers/w11151>. Febrero 2005.

Analizando el grafico, podemos ver que, si bien la demanda de saldos reales se incremento fabulosamente (como se puede apreciar según la Cronología de decisiones sobre Política Monetaria del Banco Central del Japón), ello no significa que la Tasa de Interés Real haya TOCADO el cero. Esto es, si bien la tasa nominal de interés llevo a casi cero, ello no implica que la Tasa de Interés Real haya tocado fondo. El motivo nos lo da la formula para calcular la Tasa de Interés Real, a saber:

$$r = \left[\left(\frac{1+i}{1+t} \right) - 1 \right] \times 100$$

Donde:

r = Tasa de interés real.

i = Tasa de interés nominal promedio simple de doce meses.

t = Tasa de inflación promedio simple de doce meses.

Y si: $i = 0$ y $t = 0$ (incluso había tasas de inflación negativas) Entonces: $r = 0$

Pero, queda claro que esta situación no es posible. Quizás sea posible que las tasas nominales lo hagan; pero no así las reales, pues es la tasa con la que trabaja el sistema financiero, como hemos podido apreciar.

Siguiendo con el análisis, cabe formular entonces, que la r nunca fue cero y mucho menos la cantidad de saldos reales pudo aplanarse del todo. ¿Por qué?

Por que lo prohíbe el siguiente principio:

$$\lim_{i \rightarrow 0} \Delta i \cdot \lim_{M \rightarrow \infty} \Delta M = \theta$$

En efecto, si ambas variables tocasen dichos límites, entonces la ecuación se indeterminaría. Una vez más, ambas variables podrán acercarse a sus respectivos límites, pero no podrán tocarlos siquiera, de manera simultánea.

Resumiendo: Volviendo al mercado japonés de 1998 en adelante ¿Puede ocurrir que la demanda por saldos reales se acerque a ∞ , mientras que la i se acerque a cero? La respuesta es: No más exactamente que lo permitido por el parámetro límite del mercado³ “ θ ” (en este caso, monetario).

Un dato más. Según las series temporales (como se aprecio en el grafico del NBER) salta a la vista que la regresión no será del tipo Lineal.

Y es así como el análisis matemático nos brinda los elementos de juicio necesarios para no seguir creyendo que algún día, la oferta y demanda⁴ puedan ser líneas rectas (incluso bajo pretexto de aceptar tales situaciones como “solo con fines instructivos o pedagógicos”). Pues de hecho, las ecuaciones y funciones de tipo lineal en Economía constituyen particularidades mas que generalidades; debiéndose este fenómeno a que: El CAPITAL (cualquiera sea la forma que adopte) curva al mercado.

Pero eso constituye tema para otro análisis.

La Paz, Noviembre 11 de 2008.

³ Este principio es inherente a todo conjunto de dos o más variables del tipo “*trade on*”.

⁴ Sean estos bienes, servicios, saldos reales, precios, i , inflación, empleo, OA, DA, etc.