



**FUNIDES**

FUNDACION NICARAGUENSE PARA EL  
DESARROLLO ECONOMICO Y SOCIAL

# Mecanismos de transmisión de la política monetaria

24 de septiembre, 2015

Juan Sebastián Chamorro

Director ejecutivo



---

## *El impacto del dinero en la actividad económica*

---

- Un tema de análisis desde el inicio de la profesión
- La discusión se intensificó con el surgimiento del pensamiento keynesiano

# Modelos teóricos generales

$Y = F(K, N) \quad 1$
$F_N(K, N) = \frac{W}{P} \quad 2$
$Y = F(K, N) \quad 3$
$C = Y - \delta K - T - \pi \frac{(M+B)}{P} + [q(K, N, r - \pi) - 1] * I \quad 4$
$I = I(q(N, K, r - \pi, \delta) - 1) \quad 5$
$Y = C + I + G + \delta K \quad 6$
$\frac{M}{P} = m(r, Y) \quad 7$
$N^S = N \left( \frac{W}{P} \right) \quad 8$
Modelo clásico pleno empleo $N = N \left( \frac{W}{P} \right)$
Modelo keynesiano $W = W_o$

---

# *Estática comparativa genérica*

---

$$\frac{\partial Y}{\partial M} = H(C_Y, I_r, m_r, m_y) > 0$$

La transmisión se da por efectos en el consumo, inversión y la demanda por dinero

---

## *Alguna premisas del libro de texto*

---

- Economía pequeña y abierta debería de estar asociada con menor transmisión
- Apertura de capitales deberían actuar en revertir los efectos de la política monetaria
- Un asunto empírico que debe ser abordado

---

## *Análisis del tema desde el punto de vista empírico*

---

- Ecuación de San Luis 1968
- Múltiples estudios en diversas partes del mundo
- Alguna evidencia de que la política fiscal es más fuerte en economías en desarrollo que la política monetaria

# Resultados

Variable dependiente PIB real*			
	OLS	DOLS	ARDL
Período 1960-2014			
Masa monetaria (M2)	0.23	0.24	0.24
	▶ (8.11)	▶ (6.09)	▶ (4.69)
Gasto Público	0.05	0.01	-0.03
	▶ (1.45)	▶ (0.17)	▶ (-0.44)
Dummy 80's	-0.16	-0.23	-0.32
	▶ (-3.85)	▶ (-3.21)	▶ (-3.57)
C	8.86	9.15	
	▶ (49.06)	▶ (43.34)	
Período 1994-2014			
Masa monetaria (M2)	0.19	0.18	0.06
	▶ (11.18)	▶ (25.03)	▶ (1.31)
Gasto Público	0.36	0.45	1.39
	▶ (2.94)	▶ (6.4)	▶ (3.5)
C	6.26	5.41	
	▶ (5.88)	▶ (8.8)	
* Estadística t en parentesis			

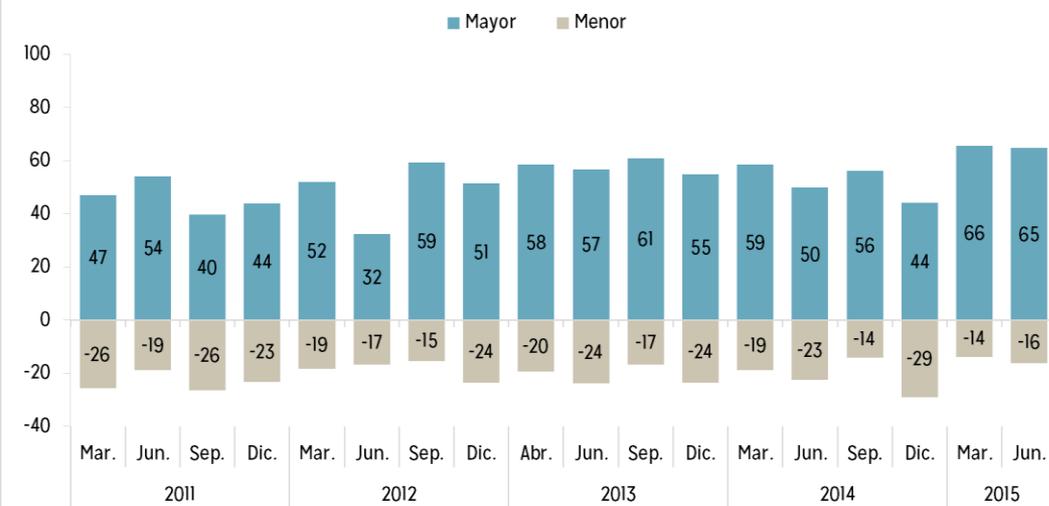
---

**Que mecanismos?**

---

**Gráfico 5: Expectativa de inflación al cierre del año actual respecto al cierre del año anterior**

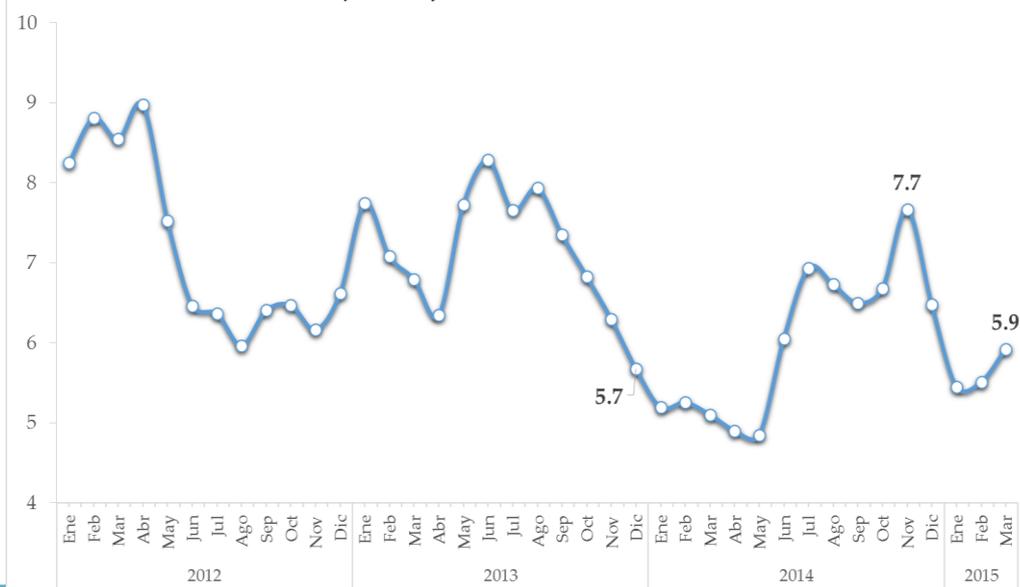
Porcentaje



Fuente: Encuesta de Confianza del Consumidor FUNIDES.

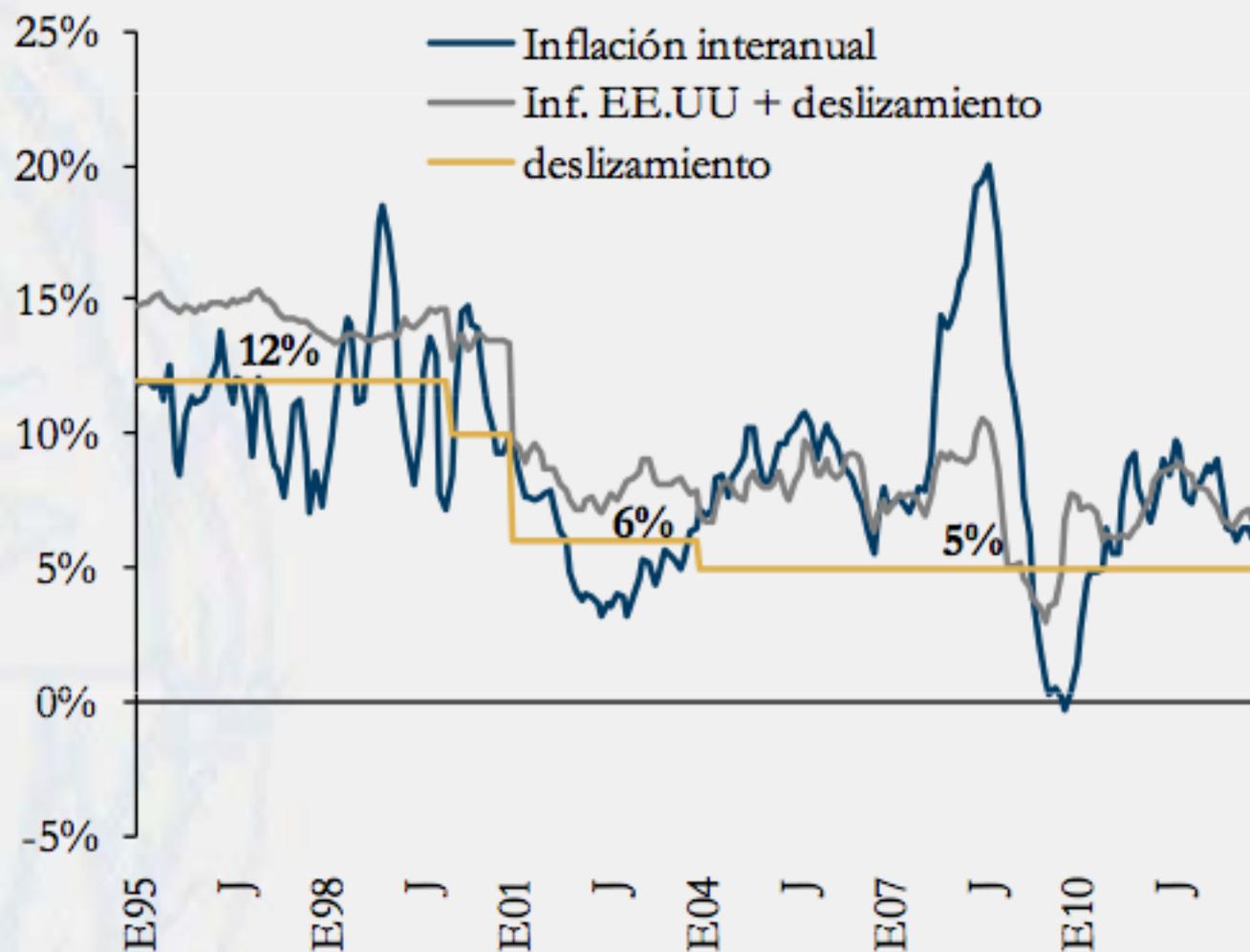
**Índice de precios al consumidor (IPC)**

Tasa de crecimiento interanual (porcentaje)



Fuente: BCN.

# Nicaragua: Anclaje cambiario (porcentajes)



---

## *Recomendaciones a futuros*

---

- Explorar a mayor profundidad la existencia de los canales de transmisión mediante modelos más estructurados
- Continuar analizando los mecanismos del traspaso cambiario
- Necesidad de tener alguna estimación del costo, en términos de menor transmisión de la alta dolarización
- El efecto que va a ir teniendo la profundización de los mercados financieros
- Funciones de impulso respuesta de las diversas variables