

## REPLICA DE JORGE A. BALDRICH Y JUAN M. C. E. VERSTRAETE AL COMENTARIO DE ROLF R. MANTEL

Agradecemos a Rolf Mantel su detallado comentario y su reformulación del modelo. Ello permite apreciar, desde un enfoque alternativo, la estructura del mismo. La presente respuesta se organiza en una secuencia inversa a la presentación del comentario.

### A) APENDICE

De nuestra ecuación de maximización 2 surge que las variables que deben poseer la misma unidad de cuenta son  $P_T$ ,  $Y_T$  junto a  $Z_T$ ,  $C_T$ . El comentarista afirma, co-

rrrectamente, que  $X_T$ ,  $K_T$  debe tener las mismas unidades

que  $Z_T$ ,  $C_T$ . Ello es así dado que mientras el primer

producto expresa la retribución total al capital expresada en unidades de bienes, el segundo refleja el costo de las decisiones de inversión medido en las

mismas unidades. Sin embargo, el hecho de obtener, al despejar una de las variables (como lo realizó el comentarista),  $P_A^2$  no es sino el reflejo de la elección empírica del índice elegido, pero notemos que el denominador de esa fórmula obtenida también está expresado como producto de dos precios:  $P_x P_1$ .

#### B) RESULTADOS

Los resultados econométricos del Cuadro 1 no deben considerarse "sorprendentes". El hecho que el coeficiente de determinación se incremente al eliminarse una variable de la primera ecuación es algo perfectamente explicable dado que la variable que se elimina es la variable rezagada y, por lo tanto, el modelo pasa a disponer de una observación adicional (en este caso la segunda observación).

#### C) METODO DE ESTIMACION

El orden del proceso autorregresivo fue determinado empíricamente (Cuadro 1). La evidencia de que el orden  $m$  no fue impuesto "ex-post" surge de nuestro desarrollo teórico.

Por su parte, el rol ambivalente de la variable  $z$  se explica dado que, a los efectos de las decisiones de inversión, es una constante. Sin embargo se modifica con el transcurso del tiempo. En este sentido comparte las características de la variable tasa de interés. Si bien ésta no es constante, en el momento de decidir si un proyecto conviene o no, la tasa de descuento está fija, lo cual no implica suponer que no se modificará en el tiempo.

## D) EL MODELO

Es cierto que empíricamente no se distingue entre sectores transables y no transables. También reconocemos que el modelo carece de un sector que produzca bienes de capital. Sin embargo, el énfasis del trabajo radica en el intento de modelar bienes finales, en este caso transables y no transables, que puedan ser usados como insumos de los mismos sectores.

El desarrollo de la versión discreta del modelo es un aspecto del comentario de gran utilidad. Seguramente facilitará la comprensión del mismo pues tiene el mérito de no complicar la exposición con subíndices.

Finalmente aceptamos los argumentos del comentarista referentes a la insuficiencia de los supuestos para equivalencia con certeza. En el modelo ello representa el compromiso entre el modelo teórico y el objetivo empírico de estimación. Este compromiso es un aspecto recurrente en los intentos de estimación de la función inversión que, hasta el momento, poseen la pretensión de ser generados por una estructura modelada.