

12. El Banco Central

y la Política Monetaria

Sumario

- El Banco de España. Funciones
- La Base Monetaria, la Oferta Monetaria y el multiplicador del dinero
- El equilibrio del mercado monetario y la Política Monetaria
- La Política Monetaria en España

El Banco de España: Funciones

- Objetivos de un Banco Central:
 - Procurar la estabilidad de precios, a la vez que propiciar un crecimiento sostenido de la producción y del empleo, en un contexto financiero eficiente y ordenado
 - En España, el BE actúa en coordinación con el BCE y es independiente del Gobierno (por Ley)

El Banco de España: Funciones

Funciones como miembro del SEBC	Funciones como Banco Central
Definir y ejecutar la política monetaria de la Zona Euro	Poseer y gestionar las reservas de divisas y metales preciosos no transferidas al BCE
Realizar las operaciones de cambio de divisas y poseer y gestionar las reservas oficiales de divisas del Estado	Promover el buen funcionamiento y estabilidad del sistema financiero y de los sistemas de pagos nacionales
Promover el buen funcionamiento del sistema de pagos en la Zona Euro	Supervisar la solvencia y el cumplimiento de la normativa de las entidades del sistema financiero
Emitir y poner en circulación los billetes de curso legal	Poner en circulación la moneda metálica (emitida por el Estado)
	Elaborar y publicar las estadísticas relacionadas con sus funciones y asistir al BCE en la recopilación de información
	Prestar los servicios de Tesorería y agente de la Deuda Pública

El Banco de España: Funciones

- Política monetaria
 - El Consejo del BCE es el responsable de definir y ejecutar la política monetaria de la Zona Euro, cuyo objetivo principal es la estabilidad de precios, aunque debe apoyar las políticas económicas generales de la UEM
 - Estabilidad de precios: incremento del IPCA de menos del 2% anual en la Zona Euro
 - Pilares de la estrategia de la Política Monetaria
 - Agregados monetarios (M₃)
 - Análisis económico

El Banco de España: Funciones

- Política Monetaria:
 - Instrumentos del Eurosistema (BCE+BCN)
 - Operaciones de mercado abierto
 - Control de los tipos de interés, gestión de la situación de liquidez y señalización de la dirección de la Pol. Monetaria.
 - Facilidades permanentes
 - Proporcionar y absorber liquidez a un día y controlar los tdi a un día
 - Reservas mínimas (encaje)
 - Estabilizar los tdi del mercado monetario y crear o aumentar el déficit estructural de liquidez

El Banco de España: Funciones

Operaciones de política monetaria		Tipos de operación		Vencimiento	Periodicidad	Procedimiento	
		Inyección de liquidez	Absorción de liquidez				
Op. Mercado Abierto	Op. Principales de financiación	Operaciones temporales		Dos semanas	Semanal	Subasta estándar	
	Op. de financiación a plazo mas largo	Operaciones temporales		Tres meses	Mensual	Subasta estándar	
	Op. de ajuste	• Op. temporales • Swaps de divisas	• Op. temporales • Swaps de divisas • Depósitos a plazo fijo		Sin normalizar	No regular	• Subastas rápidas • Procedimientos bilaterales
		Compras simples	Ventas simples			No regular	Procedimientos bilaterales
	Op. estructurales	Operaciones temporales	Emisión de certificados de deuda		Normalizado / sin normalizar	Regular / no regular	Subastas estandar
		Compras simples	Ventas simples			No regular	Procedimientos bilaterales
Facilidades permanentes	Facilidad marginal de crédito	Operaciones temporales		Un día	Acceso a discreción de las entidades de contrapartida		
	Facilidad de depósito		Depósitos	Un día	Acceso a discreción de las entidades de contrapartida		

El Banco de España: Funciones

- Política cambiaria
 - El Eurosistema ejecuta la política cambiaria y realiza operaciones de cambio de divisa que sean coherentes con el Tratado de la Unión.
 - Posee y gestiona las reservas de divisas de los Estados miembros (los gobiernos pueden tener y gestionar fondeos de maniobra en divisas)
 - Operaciones:
 - Mantener y gestionar todo tipo de activos denominados en moneda extranjera o metales preciosos
 - Efectuar todo tipo de transacciones bancarias, incluidas las operaciones de concesión y obtención de préstamos

- Sistema de pagos y funcionamiento y estabilidad del sistema financiero
 - Sistema de pagos al por menor
 - Sistema Nacional de Compensación Electrónica (SNCE)
 - Intercambio, compensación y liquidación de pagos al por menor por procedimientos electrónicos
 - Sistema de grandes pagos
 - Servicio Español de Pagos Interbancarios (SPI)
 - Sistema de compensación multilateral para pagos en € con funcionamiento en tiempo real y liquidación al día (no residentes)
 - Servicio de Liquidación del Banco de España (SLBE)
 - Grandes pagos en € con liquidación bruta en tiempo real (complemento del TARGET)

- Emisión de billetes de curso legal y moneda metálica
 - El BCE tendrá el derecho exclusivo de autorizar la emisión de billetes en euros, que es llevada a cabo por los bancos centrales
 - Responsable de poner en circulación la moneda metálica emitida por el Estado, requiriendo la aprobación del BCE en cuanto al volumen de emisión
- Supervisión de los mercados e intermediarios financieros
 - Controlar e inspeccionar las entidades de crédito
 - Colaborar con las entidades que tengan funciones similares en estados extranjeros
 - Controlar e inspeccionar la aplicación del marco legal que afecta al Mercado Hipotecario

- Elaboración y recopilación de información estadística:
 - Boletín económico, Boletín estadístico, Balanza de Pagos, Central de Balances, ...
- Prestación de servicios de tesorería y agente financiero de la Deuda Pública
 - Servicio de Tesorería del Tesoro y Comunidades Autónomas (no están permitidos los descubiertos, ni facilidades de crédito)
 - Servicio de la Deuda Pública (no puede comprar emisiones directamente, sí a través del mercado para cumplir sus funciones)
- Asesoramiento al Gobierno y emisión de informes
 - Publicaciones periódicas
- Más en www.bde.es

La BM, la OM y el Multiplicador del dinero bancario

- $BM = \text{Efectivo en manos del Público (Lm)} + \text{Activos de Caja del Sistema Bancario (ACSB)} + \text{Efectivo en manos del Sistema Crediticio} = \text{DINERO DE ALTA POTENCIA}$
- El BE calcula la **liquidez de base (BM)** a partir del cual los agentes general dinero y créditos

Usos de base (fuentes de absorción)	Fuentes de creación de base
Lm	Operaciones a través de las cuales el BE aumenta o disminuye la BM
ACSB	
Efectivo en manos del sistema crediticio	

La BM, la OM y el Multiplicador del dinero bancario

Balance del Banco de España

ACTIVO	PASIVO	
<ul style="list-style-type: none"> • Oro y divisas • Crédito a los bancos comerciales <ul style="list-style-type: none"> – Crédito al sistema bancario – Préstamos en última instancia • Activos reales • Otros activos <ul style="list-style-type: none"> – Operaciones diarias – Subasta decenal de CBS • Activos sobre el sector público 	<ul style="list-style-type: none"> • Efectivo en Manos del Público (Lm) • Reservas Bancarias (RB) <ul style="list-style-type: none"> – Efectivo en manos del sistema crediticio – Activos de caja del sistema bancario (ACSB) • Capital y reservas del Banco Central • Depósitos del Sector Público 	<p>Pasivo monetario o base monetaria</p> <p>Pasivo no monetario</p>

La BM, la OM y el Multiplicador del dinero bancario

ACTIVO = PASIVO

ACTIVO = BM + PASIVO NO MONETARIO

BM = ACTIVO - PAS. NO MONETARIO

$$\begin{array}{r} \text{Base Monetaria (BM) =} \\ \text{Rvas. exteriores de oro y divisas} \\ + \\ \text{Créd. al sistema bancario} \\ + \\ \text{Créd. Neto al S.P.} \\ - \\ \text{Otras cuentas} \end{array}$$

- Toda expansión de los activos del Banco de España, sin que tenga lugar una variación de los pasivos no monetarios, conduce a una expansión de la Base Monetaria.

La BM, la OM y el Multiplicador del dinero bancario

- Relación entre OM y BM
 - Supuestos
 - La demanda de efectivo del público es proporción de los depósitos a la vista
 - $L_m = a D$
 - $0 < a < 1$; $a = \text{coef. efectivo/depósitos}$ (a C/P permanece constante)
 - Los bancos mantienen un % de liquidez (encaje bancario)
 - $\omega = RB/D$
 - $0 < \omega < 1$
 - $OM = L_m + D$; $BM = L_m + RB$

La BM, la OM y el Multiplicador del dinero bancario

$$OM \cdot \frac{BM}{BM} = \frac{L_m + D}{BM} \cdot BM$$

$$OM = \frac{L_m + D}{L_m + RB} \cdot BM$$

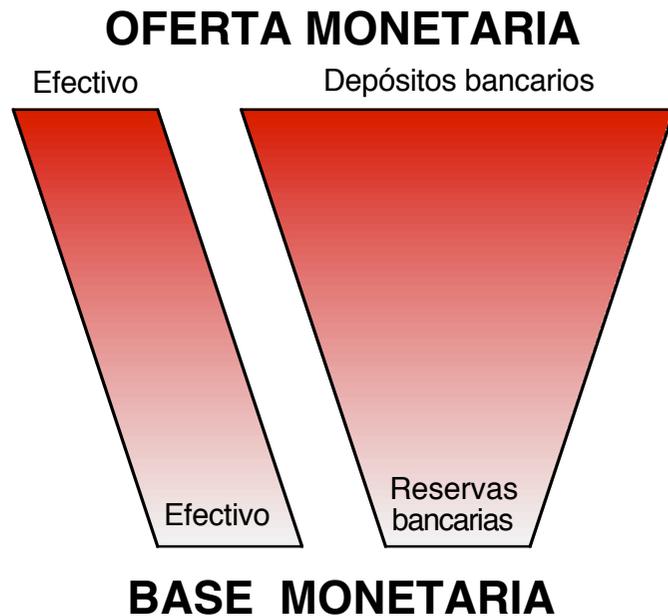
$$OM = \frac{\frac{L_m}{D} + \frac{D}{D}}{\frac{L_m}{D} + \frac{D}{RB}} \cdot BM$$

$$OM = \frac{a+1}{a+\omega} \cdot BM = K_m \cdot BM$$

K_m = Multiplicador del mercado de dinero

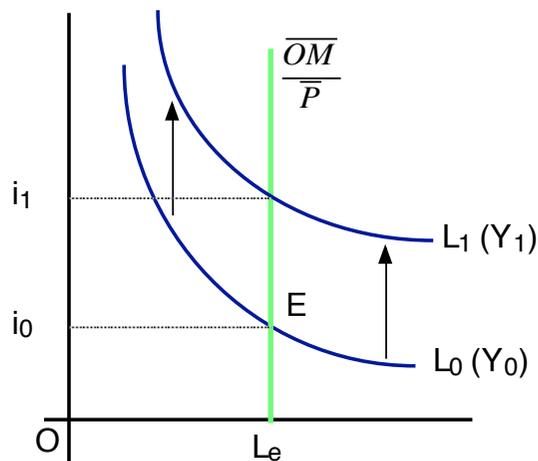
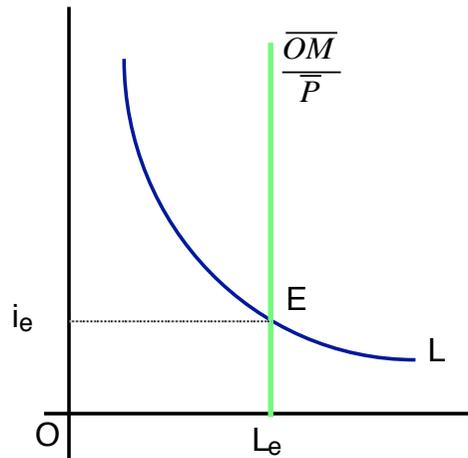
- $K_m > 1$
- K_m será tanto mayor, cuanto menores sean a y ω
- El Banco Central, que controla la BM, podría controlar la OM si el multiplicador es constante o predecible

La BM, la OM y el Multiplicador del dinero bancario



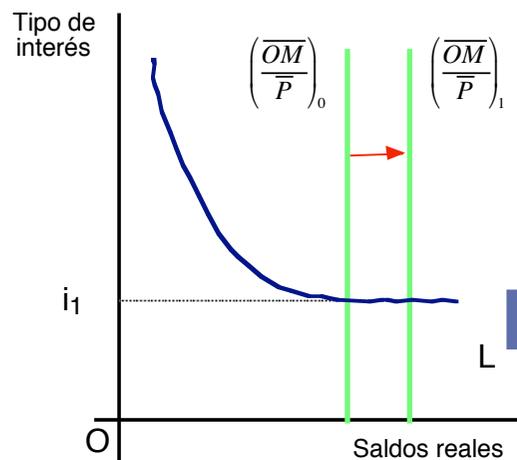
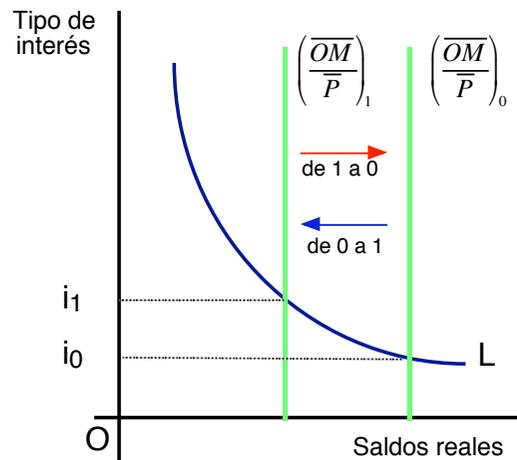
- La OM depende, en última instancia, de la política del Banco Central:
 - Fijando los requisitos de reservas y la tasa de descuento y, realizando operaciones de mercado abierto, el Banco determina el nivel de reservas y la oferta monetaria
 - Los bancos crean dinero a través del proceso de expansión múltiple de las reservas
 - El público acepta mantener dinero en instituciones depositarias

El equilibrio del mercado monetario y la política monetaria



- Si en Banco de España puede controlar la oferta monetaria nominal, y suponemos que el nivel de precios es una variable dada, entonces el BE también controla la oferta de saldos reales.
- Aumento de la renta real (L_0 a L_1): aumento del tipo de interés del mercado
- Descenso de la renta real (L_1 a L_0): Reducción del tdi.

El equilibrio del mercado monetario y la política monetaria



	Política Monetaria	
	Expansiva	Restrictiva
Instrumentos	Compra de títulos en el mercado abierto Reducción de ω Concesión de nuevos créditos a los bancos	Venta de títulos en el mercado abierto Aumento de ω Reducción de créditos a los bancos
Efectos	Aumenta la OM Reducción tdi \Rightarrow Aumenta inversión \Rightarrow Aumenta DA \Rightarrow Aumenta la producción	Disminuye la OM Aumento de tdi \Rightarrow Disminuye inversión y consumo \Rightarrow Disminuye DA \Rightarrow Aumentan stocks \Rightarrow Bajan los precios

Trampa de la liquidez

Para niveles muy bajos de tdi es posible que el público no demande más bonos en previsión de subidas de los tdi (miedo a incurrir en pérdidas potenciales).

La Política Monetaria en España

- Recursos del BE para controlar la OM:
 - Manipulación de los coeficientes legales (ω)
 - $\downarrow \omega \Rightarrow \uparrow OM$ (desde 1993 no se ha modificado -2%)
 - Si un banco no cubre un día el encaje, tendrá que acudir al mercado interbancario y pedir dinero prestado antes de comenzar sus operaciones.
 - El BE también actúa en el interbancario (herramienta básica de la Pol. Monetaria)
 - Subastas semanal de Certificados del BE (CBE)
 - Títulos emitidos por el BE con compromiso de recompra suscritos por entidades crediticias sujetas al coef. de caja (el tdi usado en la subasta competitiva es el de referencia fijado por el BCE)

La Política Monetaria en España

- Recursos del BE para controlar la Pol. Monetaria
 - Subastas diarias de CBE y títulos públicos
 - Operaciones de mercado abierto: compra-venta de títulos que el BE realiza diariamente
 - Tipo de intervención diaria