



Implementación de la Política monetaria

Instrumentos

- Requerimientos de reserva
- Tasa de interés oficial
- OMA
- Controles directos

Metas operativas

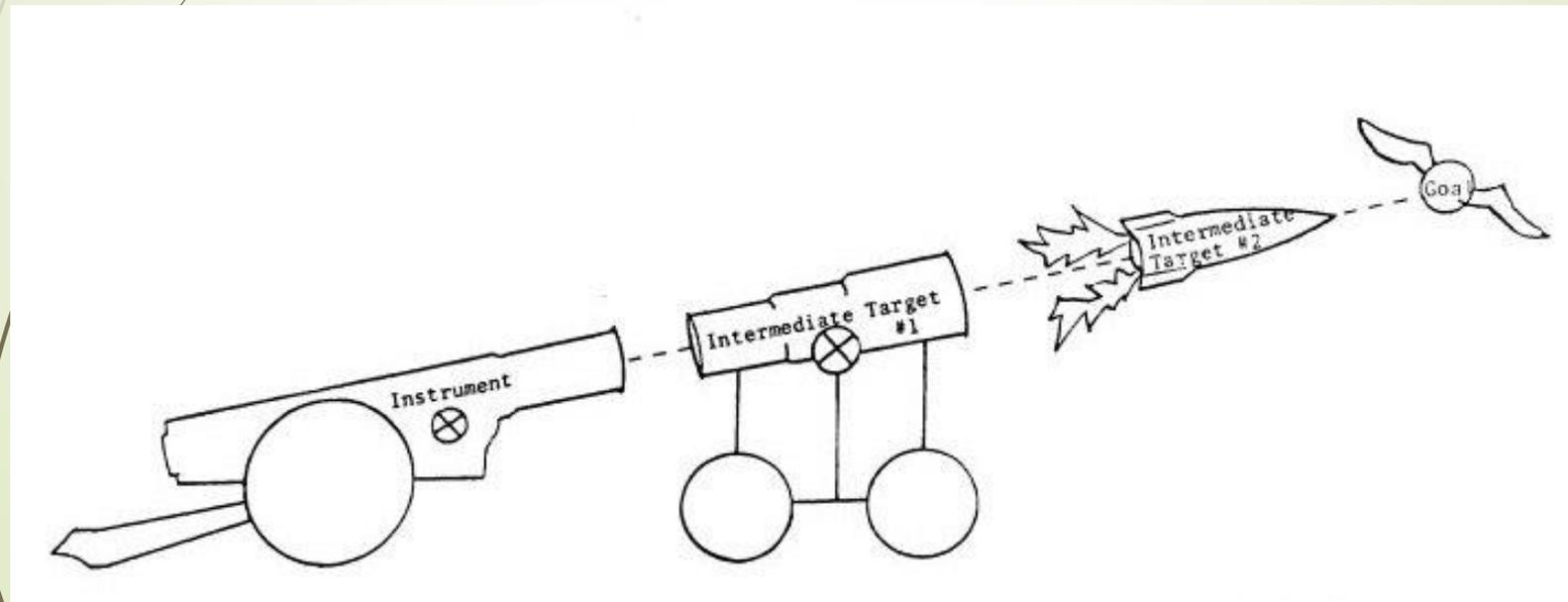
- Tasa de interés corto plazo
- Reservas

Metas intermedias

- Agregados monetarios
- Inflación
- Tipo de cambio

Objetivos

- Estabilidad de precios
- Crecimiento económico
- Sistema financiero
- Equilibrio externo





Proceso de implementación

- El BC elige una o más OPM
- EL BC elige metas intermedias que tienen un impacto directo en los Objetivos.
 - Sin embargo los instrumentos del BC frecuentemente no impactan directamente a estas variables
- Entonces el BC elige otras variables que si puedan ser afectadas por los instrumentos.



Metas vs Objetivos

- Las metas intermedias responden la pregunta ¿cómo voy a lograr mis objetivos?
- ¿Ejemplo?



Problemas para alcanzar objetivos de PM

- Objetivos no son simultáneamente alcanzables
- Los instrumentos del BC no siempre permiten alcanzar directamente los OPM
- Problemas de tiempo utilizando los instrumentos (hasta un año para tener impacto en el OPM)



Instrumentos

Variables directamente controladas por el BC

- Tasas de interés cobradas por préstamos interbancarios (i.e. tasa de interés de descuento)
- Requerimiento de reservas bancarias
- Operaciones de mercado abierto
- Saldos diarios
- Persuasión moral
- Venta de Bonos de regulación monetaria
- Los instrumentos se manipulan directamente para lograr un valor específico de una meta operativa.



Meta operativa

- Sufren modificaciones a partir de cambios en instrumentos
- Reservas bancarias
- Tasas de interés de muy corto plazo (*overnight interbank rate*)
- Índice de condiciones monetarias



Meta intermedia

- Reaccionan a modificaciones en las metas operativas
 - Están íntimamente relacionadas con objetivos de política
 - Tasa de interés de corto plazo
 - Agregados monetarios (M1, M2)
- 



Instrumentos





Operaciones de mercado abierto

- ▶ Principal instrumento de la Banca Central Moderna para administrar la liquidez de corto plazo ya sea proveyendo fondos o retirando recursos.
- ▶ Las operaciones para inyectar recursos se hacen a través de subastas de crédito o compra de valores en directo o en reporto, y las operaciones para retirar liquidez mediante subastas de depósitos o venta de valores en directo o en reporto.



Requerimiento de reservas bancarias

- ▶ instrumento de política monetaria que permite al Banco Central de un país poder controlar la liquidez de la economía, a través de los cambios ejercidos en el nivel o cuantía del coeficiente.
- ▶ Una variación del coeficiente podría servir para modificar la oferta monetaria, ya que cambia el multiplicador monetario. Si aumenta el coeficiente legal de caja, las entidades bancarias concederán menos créditos ante la necesidad de mantener un mayor volumen de reservas.
- ▶ En México se conoce como encaje legal.

Saldos diarios

- Instrumento diseñado para crear los incentivos para que las instituciones de crédito no mantengan saldos positivos ni incurran en sobregiros en sus cuentas, así como para que procuren compensar con otros bancos sus sobrantes y faltantes de recursos a tasas de interés de mercado.
- Bajo este régimen, implementar una política monetaria neutral equivale a otorgar o retirar la liquidez necesaria para que el promedio de las cuentas corrientes de los bancos en el Banco Central finalicen todos los días en cero.
- Bajo una política monetaria restrictiva, el banco central continúa inyectando toda la liquidez que el sistema necesita, sin embargo, una parte de ésta, el monto del "corto" (saldo objetivo negativo), la provee a tasas de interés penales.
- Una postura de política monetaria laxa se señala a través de saldos objetivos positivos.
- utilizado en México del 10 de abril de 2003 al 20 de enero de 2008



Tasa de Interés de descuento

En tiempos de crisis, los bancos pueden solicitar reservas al Banco Central. La tasa de interés sobre estas reservas se establece 50 puntos base por arriba de la tasa de descuento.

- Este mecanismo es particularmente útil en tiempos de crisis puesto que de ésta forma el Banco Central se convierte en prestamista de última instancia para las instituciones bancarias.
- Al mismo tiempo, al recurrir al Banco Central bajo éste mecanismo, el banco que lo solicita envía una señal de fragilidad a los mercados.



Control Selectivo del Crédito

- Mecanismo a través del cual la autoridad monetaria influye en el destino o estructura del crédito otorgado por el sistema financiero.
- Su objetivo es garantizar que las actividades económicas que se consideran prioritarias, cuenten con un flujo adecuado de recursos financieros, a tasas competitivas y plazos cómodos

Persuasión Moral

- Acción indirecta del Banco Central que, mediante “sugerencias” a las instituciones bancarias se propone alcanzar sus objetivos.
- Se trata de obtener la cooperación espontánea y activa de los bancos respecto del control cualitativo del crédito.
- Efectiva principalmente con instituciones endeudadas con el BC pero, dependiendo de factores coyunturales como el grado de liderazgo del BC o las características del sistema financiero, pueden ser eficaces para otros bancos.
- Se estima que esta medida debe aplicarse en países donde, a pesar de prevalecer condiciones monetarias de gran liquidez, el BC no está en aptitud de llevar a efecto OMA o no puede llevarlas a cabo de manera que impacte en la liquidez excesiva.



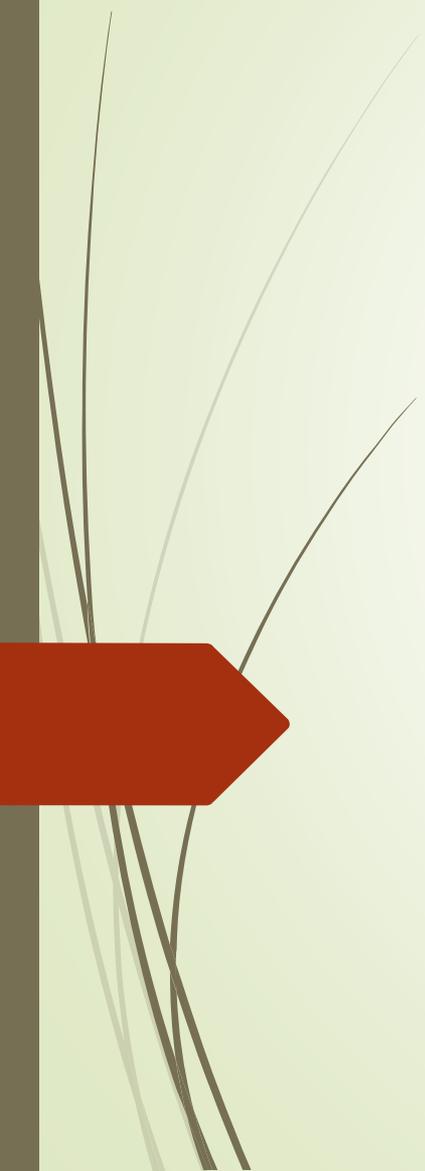
Venta de bonos de regulación prudencial

- ▶ Instrumentos de política monetaria cuyo propósito es el de regular la liquidez en el mercado de dinero y facilitar con ello la conducción de la política monetaria.



La utilización de instrumentos afecta el balance del Banco Central

Activos	Pasivos
Bonos del gobierno	Moneda en circulación
Préstamos (tasas de descuento)	Reservas



Metas intermedias



- ▶ Objetivo Estabilidad de precios

- ▶ MI

- ▶ Oferta de dinero
- ▶ tasa de interés
- ▶ tipo de cambio

- ▶ Instrumentos

Directos:

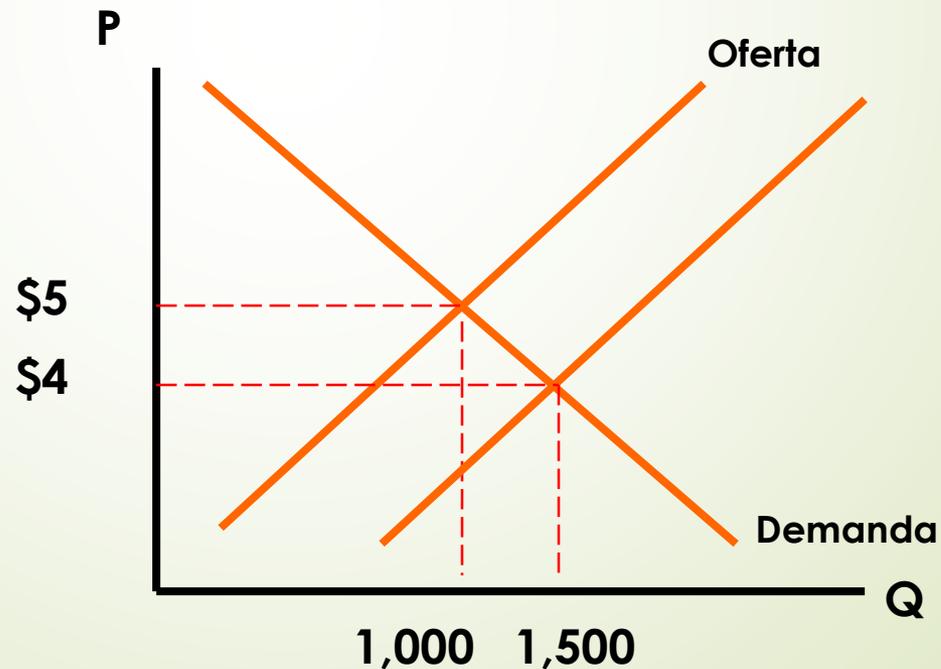
- ▶ regulación tasas de interés
- ▶ Controles de crédito

Basados en el Mercado:

- ▶ tasa de descuento
- ▶ requerimiento de reservas
- ▶ OMA

Clasificación de las metas

- Metas de precios o de cantidad
- Respuesta de la Oferta y Demanda

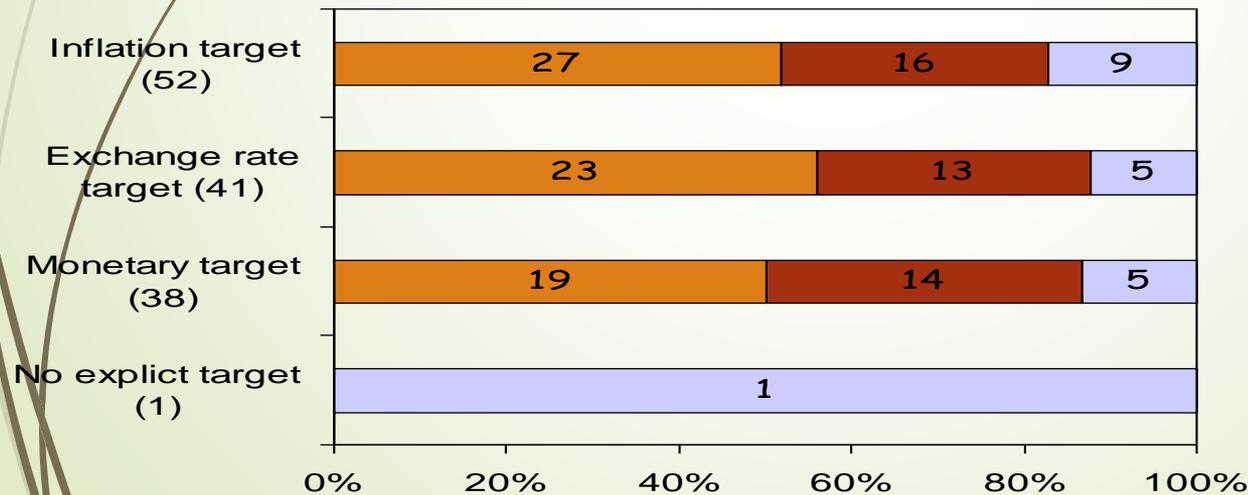
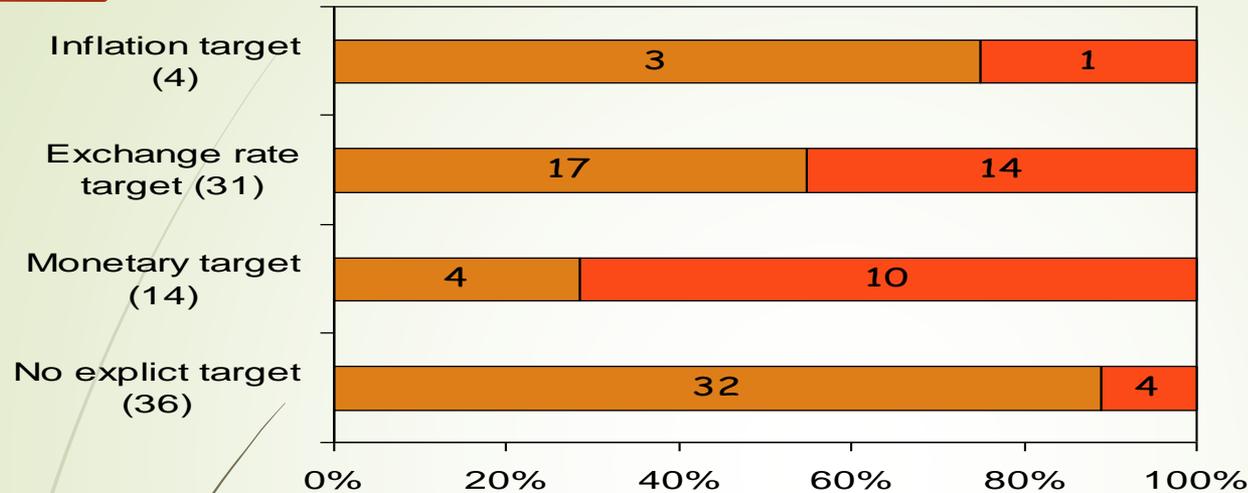




Ventaja de las metas

- Posibilidad de medir
 - Rápidez
 - Precisión
 - Control
 - Predictibilidad
- 

Metas de Bancos Centrales en el Mundo



Source: Mahadeva and Sterne (2000)

Agregados monetarios

- ▶ Teoría cuantitativa

$$MV=PY$$

- ▶ Supuestos?

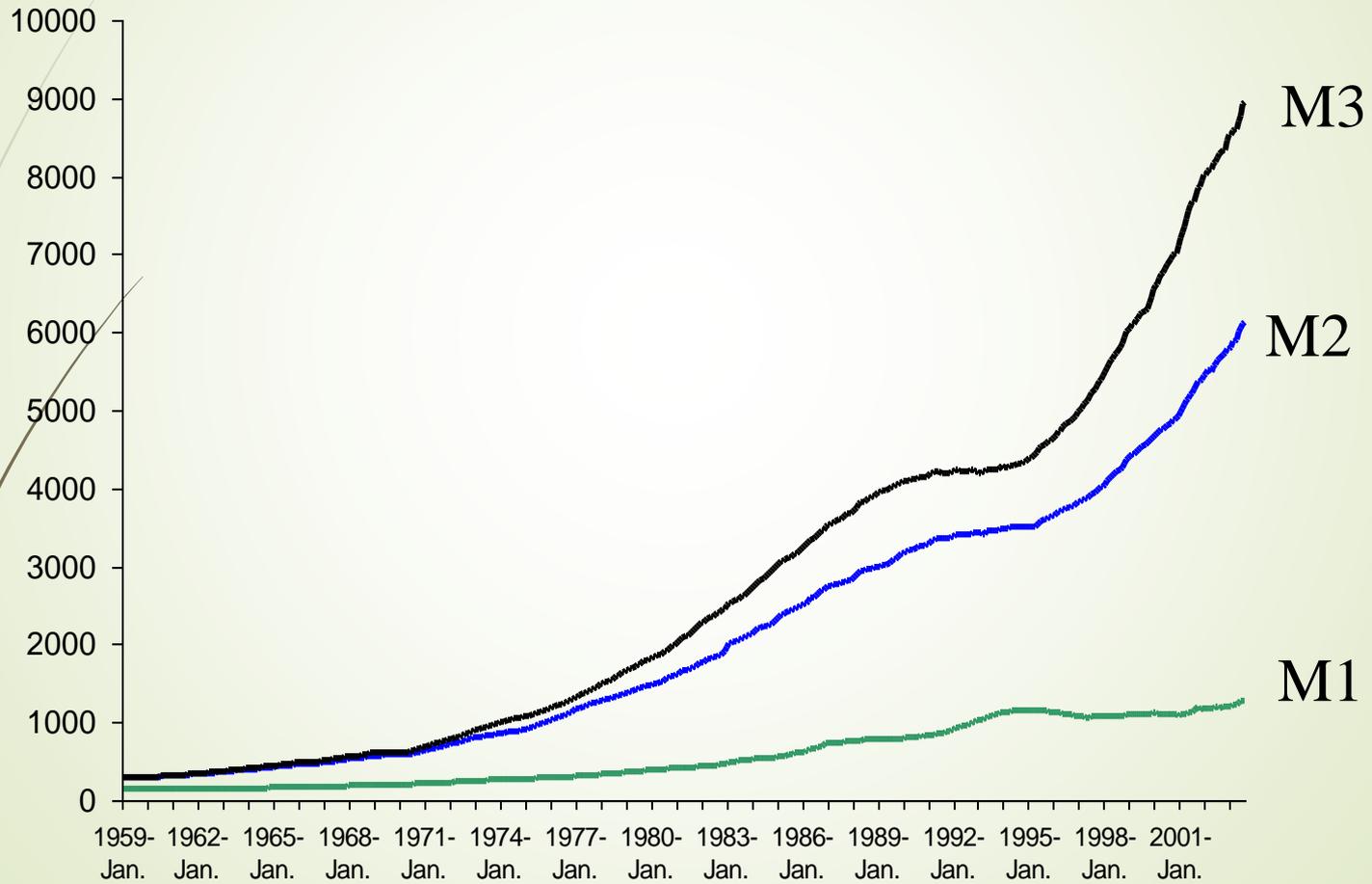
- ▶ Dificultades

- ▶ Predictibilidad de la velocidad?

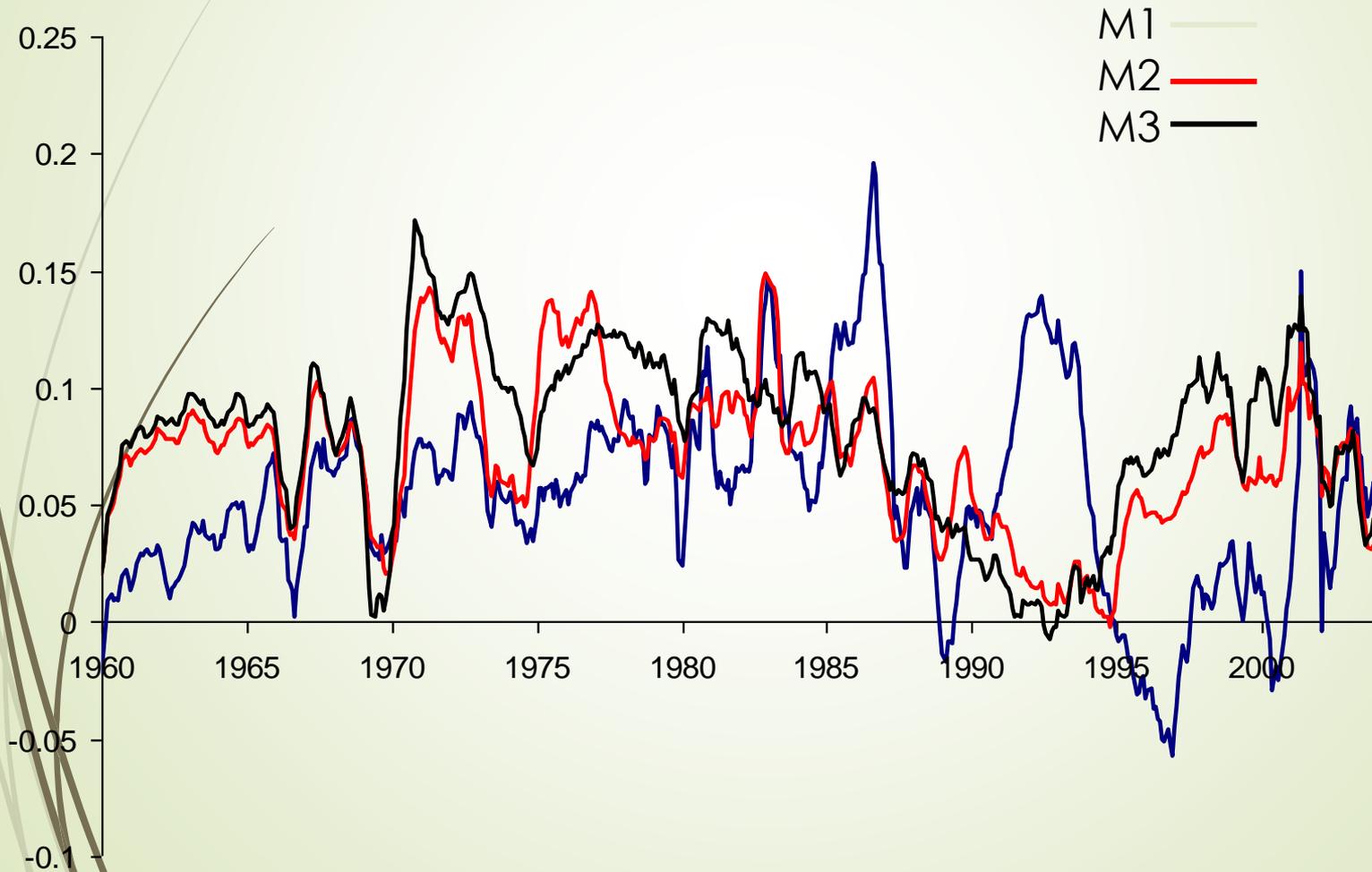
- ▶ Control?

- ▶ Shocks a la oferta

Crecimiento de OM, EEUU



Tasa de crecimiento





Tipo de cambio

- Fijo

- Ancla nominal

- Costos?

- Flexible

- Depreciación u otros efectos

- Demanda agregada



Inflación

- Banda de inflación o Meta específica
 - Discrecionalidad
- 



Crédito

- Crédito total o bancario
- ¿deuda?



Uso de metas múltiples

