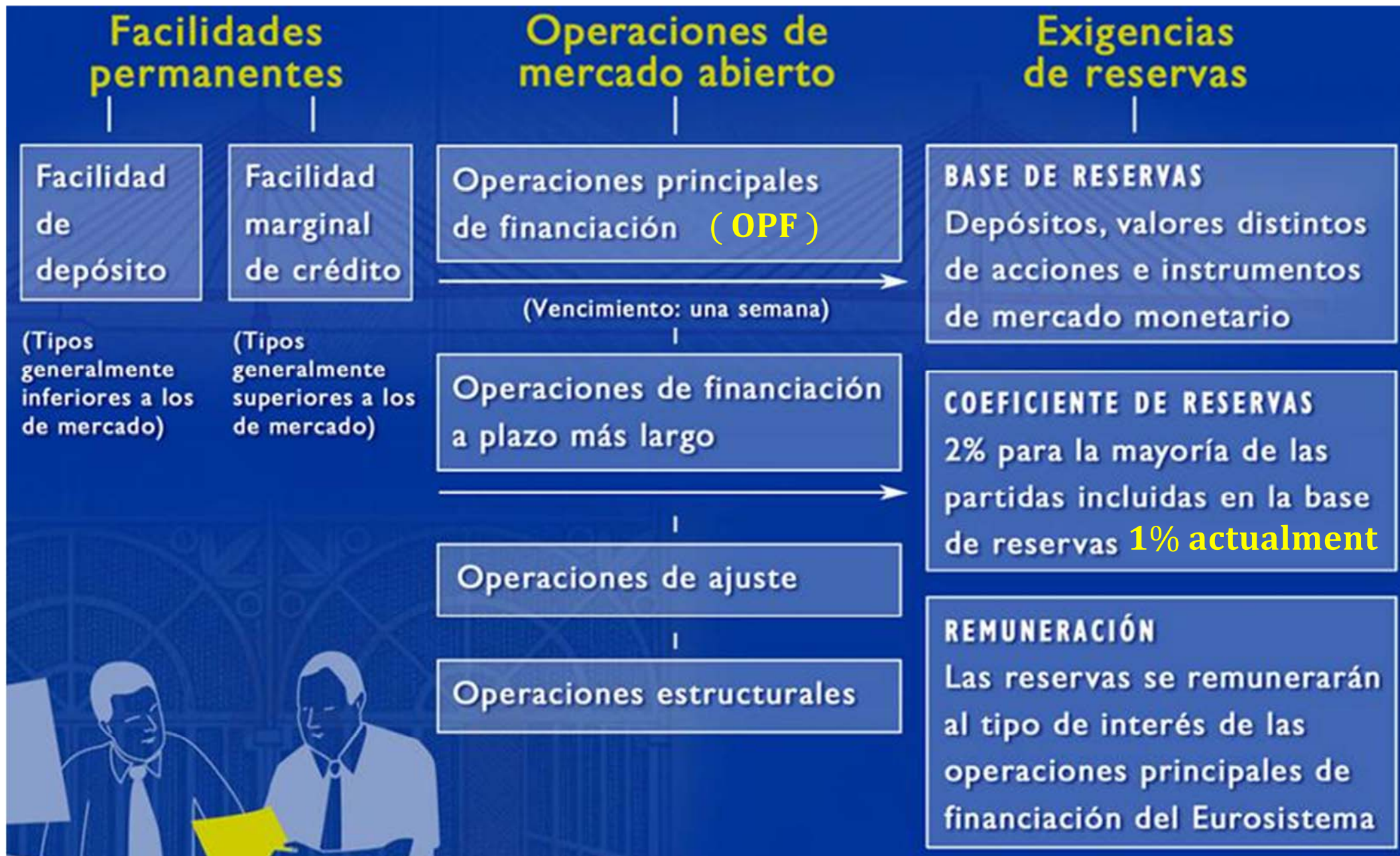


1. Instruments monetaris del BCE

- Operations principals de finançament, OPF (MRO)
 - en subhasta amb taxa d'interès fixa
 - en subhasta amb taxa d'interès variable
- Facilitats permanents: marginal de crèdit / dipòsit
- Taxa d'interès objectiu: taxa de les OPF
- Reserves mínimes



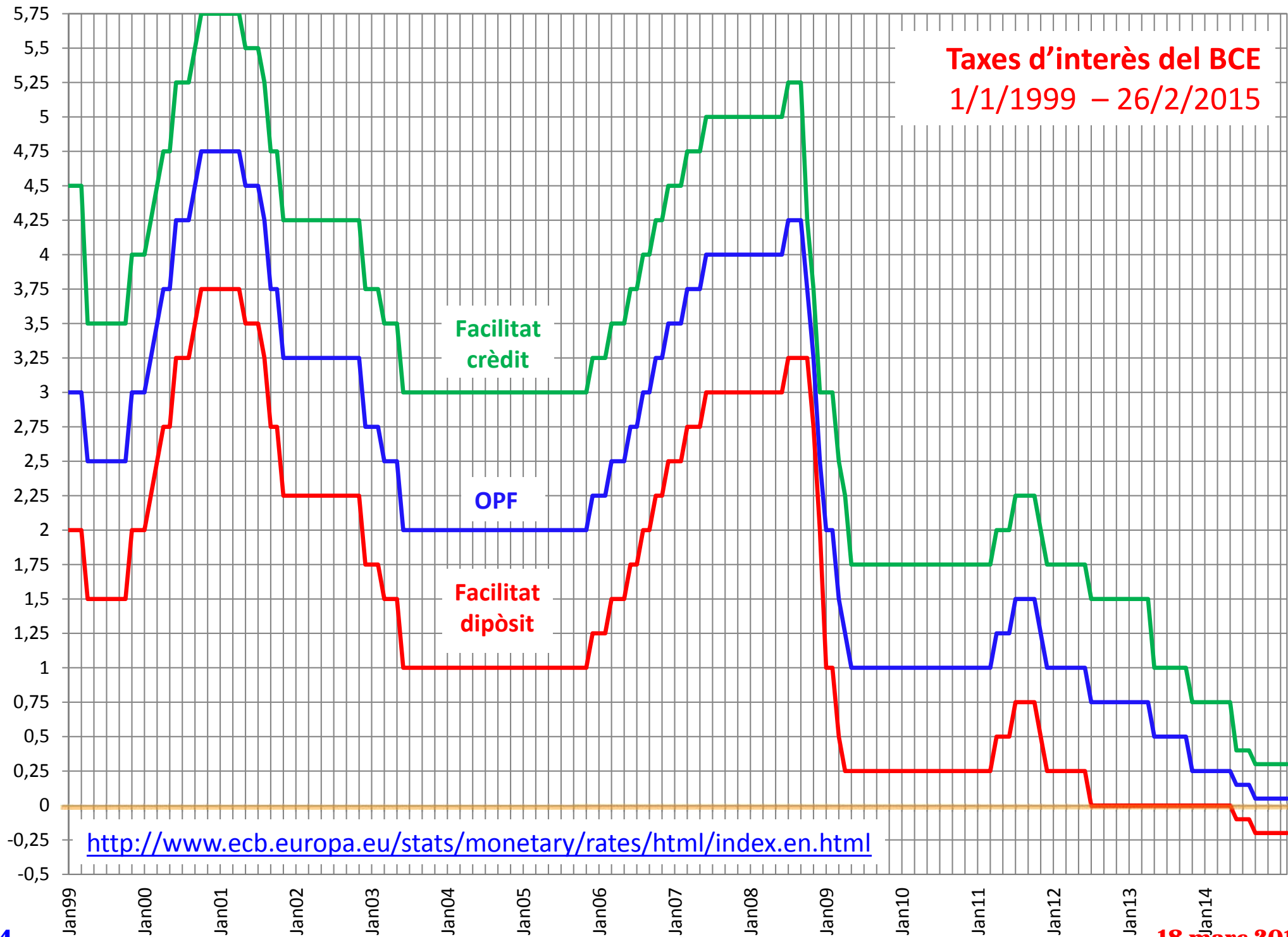
Instrumentos de política monetaria del Banc Central Europeu

<http://www.ecb.int/ecb/educational/facts/html/index.es.html>

Operaciones de política monetaria	Tipo de operación		Vencimiento	Periodicidad	Procedimiento
	Inyección de liquidez	Absorción de liquidez			
Operaciones de mercado abierto					
Operaciones principales de financiación	Operaciones temporales	-	Una semana	Semanal	Subastas estándar
Operaciones de financiación a plazo más largo	Operaciones temporales	-	Tres meses	Mensual	Subastas estándar
Operaciones de ajuste	Operaciones temporales <i>Swaps</i> de divisas	Operaciones temporales Depósitos a plazo fijo <i>Swaps</i> de divisas	Sin normalizar	No periódica	Subastas rápidas Procedimientos bilaterales
	Compras simples	Ventas simples	-	No periódica	Procedimientos bilaterales
Operaciones estructurales	Operaciones temporales	Emisión de certificados de deuda	Normalizado/ sin normalizar	Periódica/ no periódica	Subastas estándar
	Compras simples	Ventas simples	-	No periódica	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	

Operacions de política monetària de l'Eurosistema

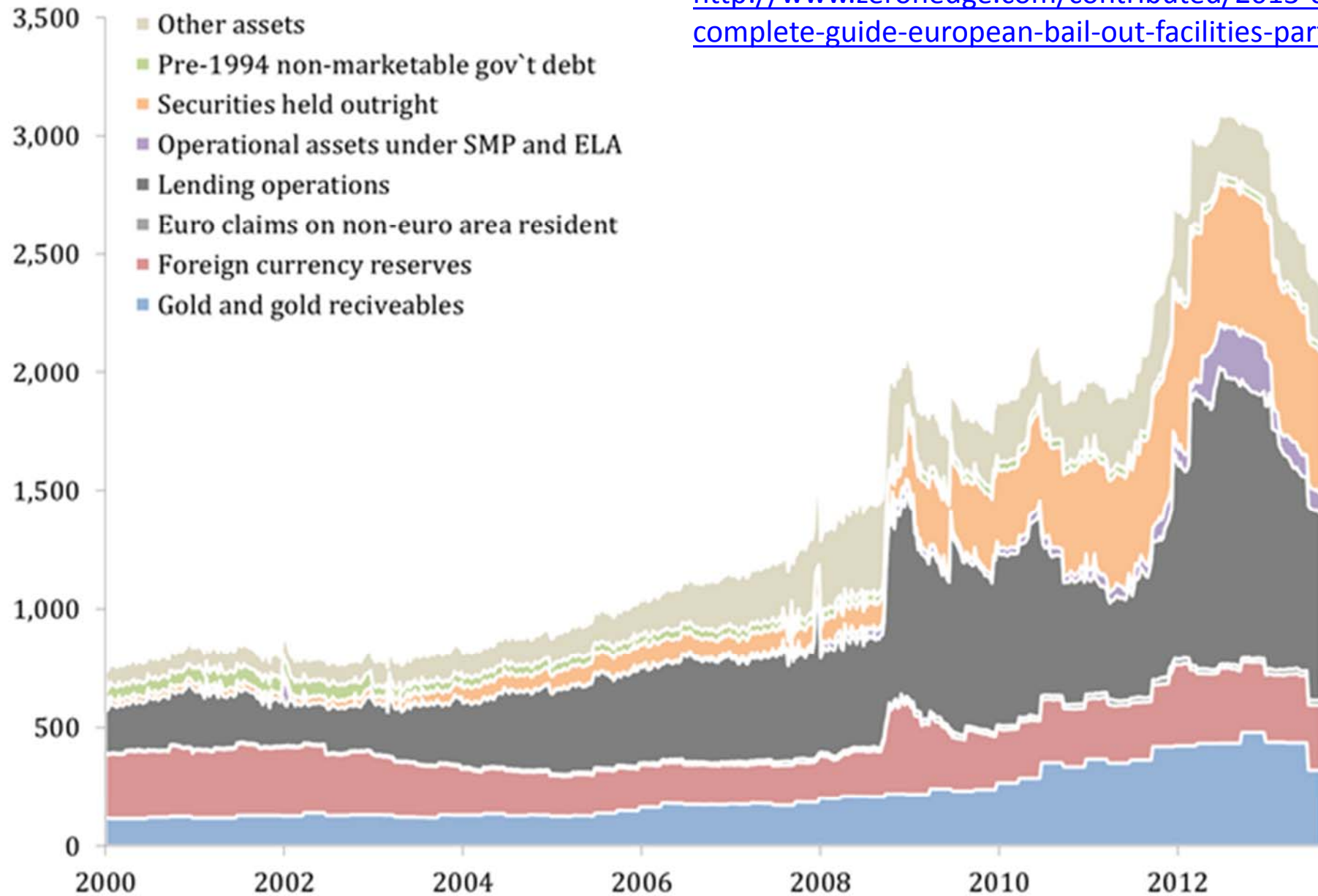
<http://www.ecb.int/pub/pdf/other/gendoc2006es.pdf> (p. 10)



<i>i</i>	licitacions de bancs		licitacions totals	valor acumulat	<i>adjudicacions</i>		
	B1	B2			B1	B2	
5%	7	3	10	10	7	3	
4%	10	20	30	40	10	20	
3%	20	30	50	90	$20 \cdot 60\% = 12$	$30 \cdot 60\% = 18$	
2%	40	70	110	200	–	–	
Total El BCE ofereix 70					29	41	70

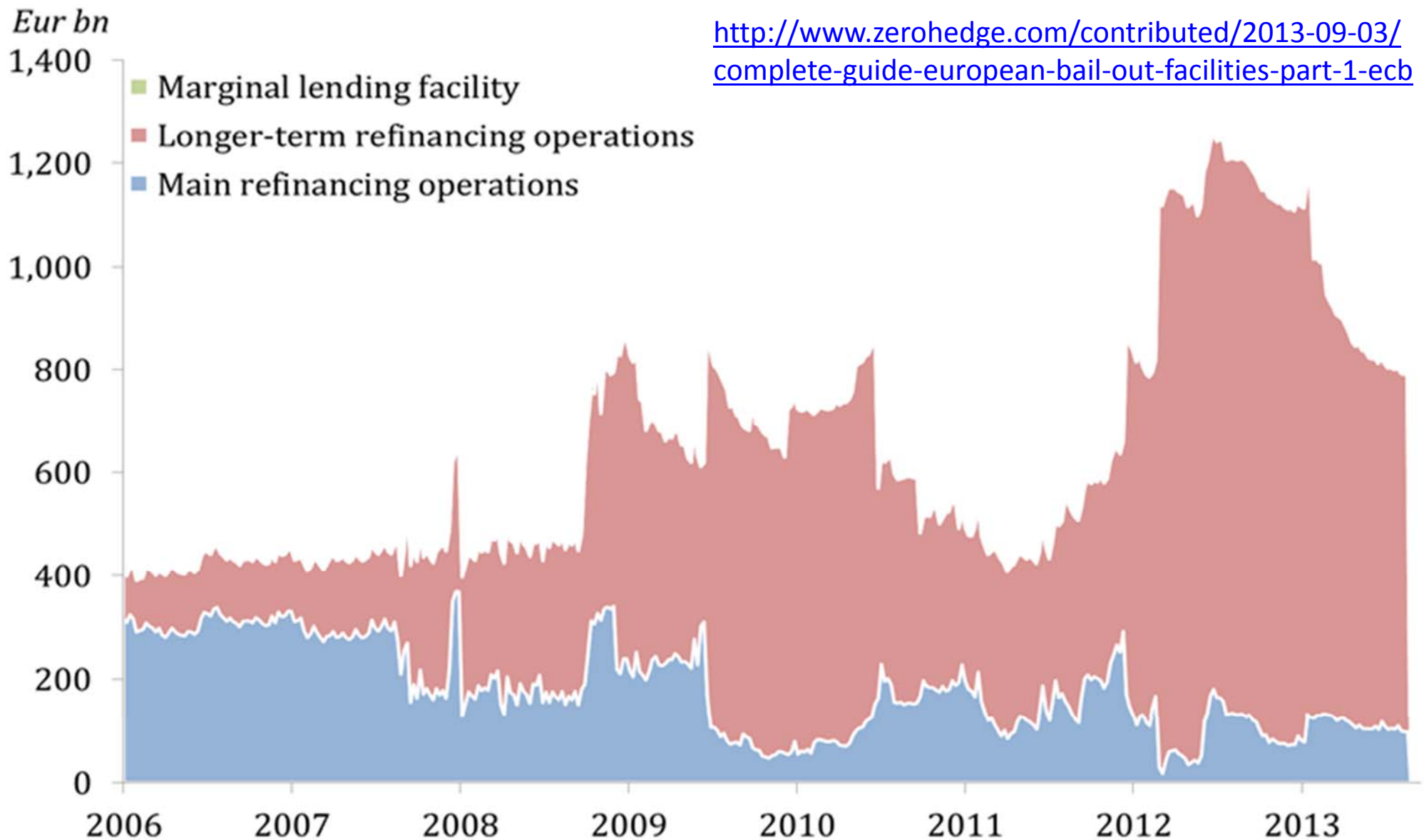
ECB balance sheet; assets

Eur bn



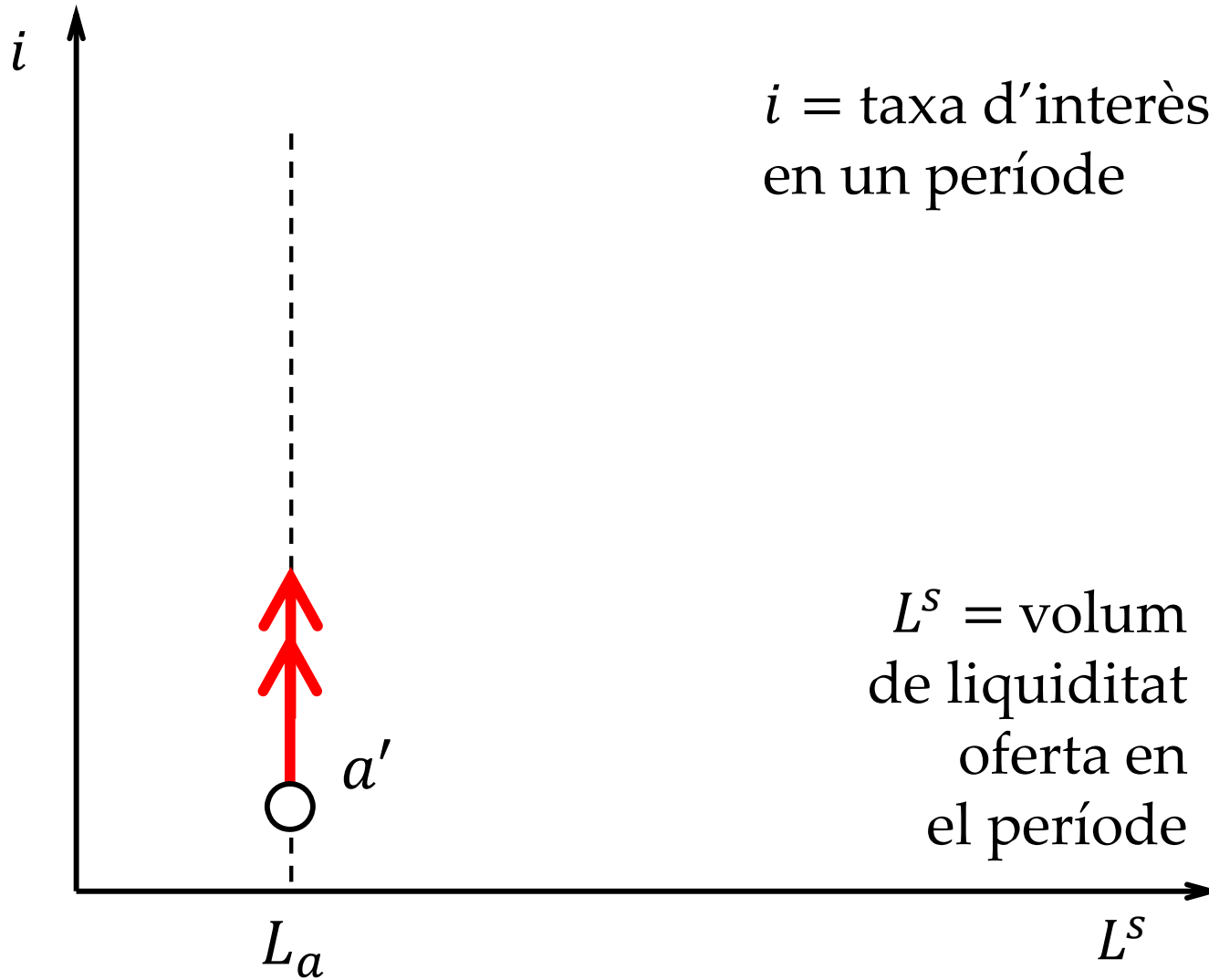
<http://www.zerohedge.com/contributed/2013-09-03/complete-guide-european-bail-out-facilities-part-1-ecb>

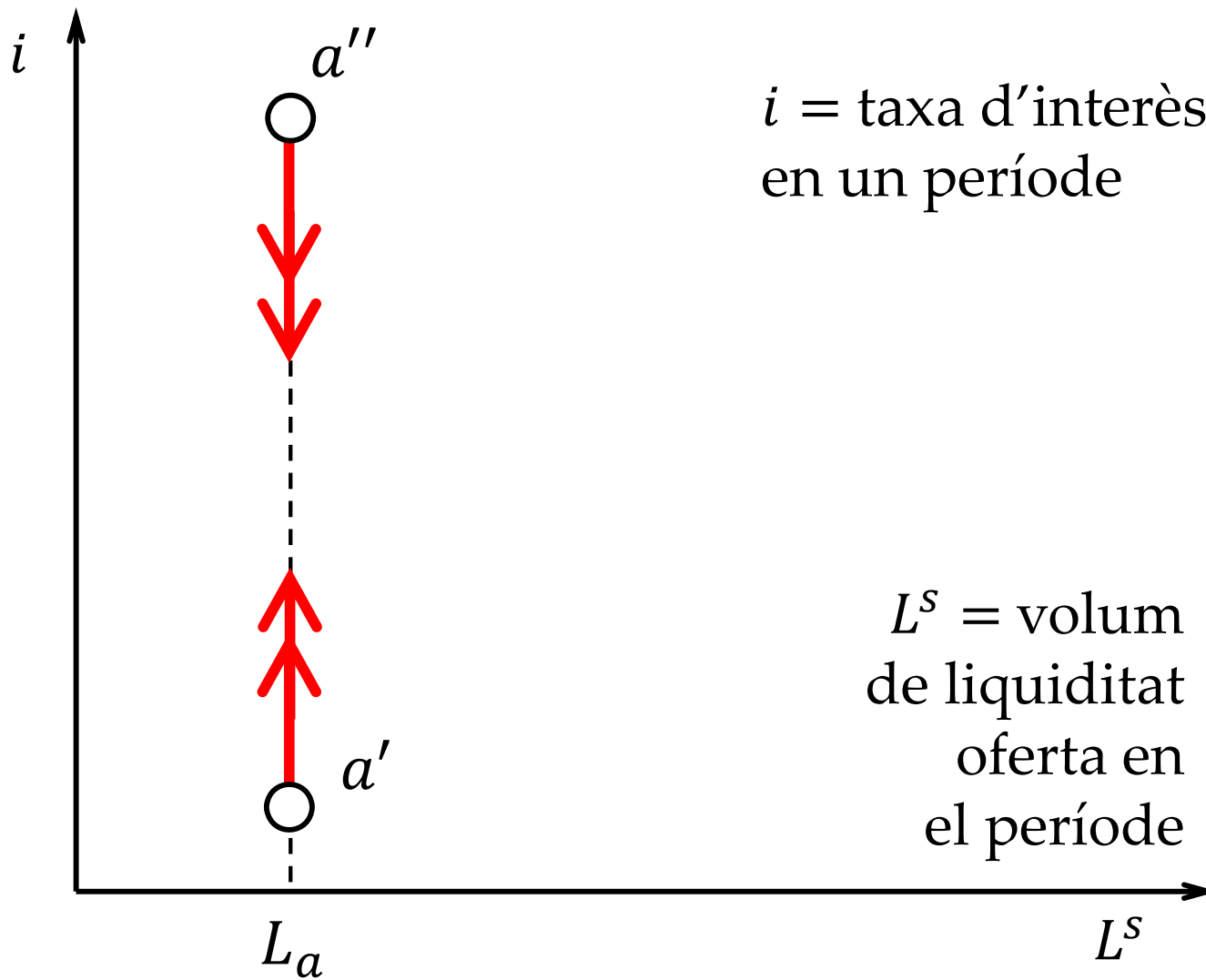
Refinancing operations (MRO & LTRO)



2. Un model del mercat de liquiditat

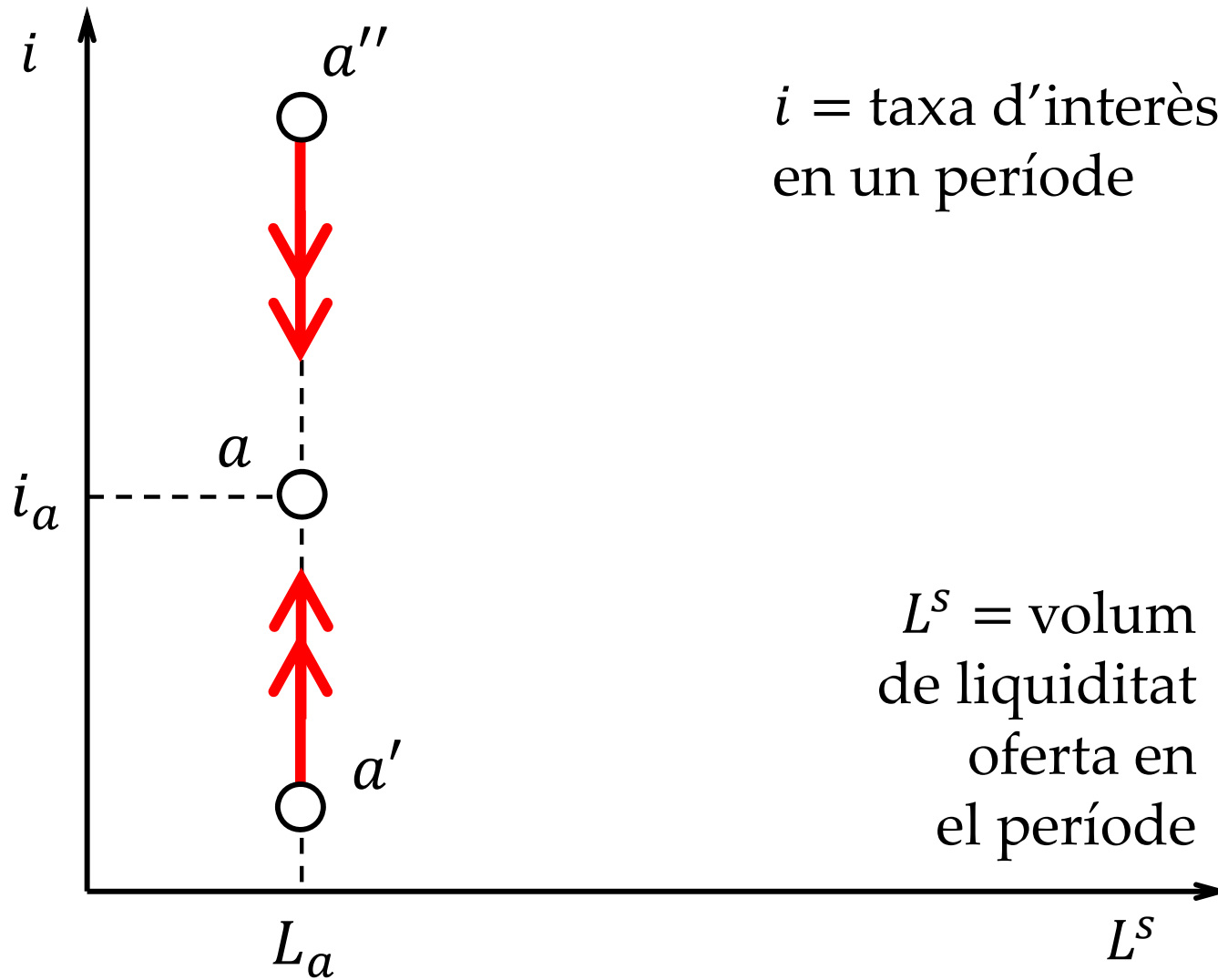
- Oferta de liquiditat: directa / indirecta
- Funció d'oferta de liquiditat
- Demanda de liquiditat: directa / indirecta
- Funció de demanda de liquiditat
- Equilibri de mercat
- Estàtica comparativa





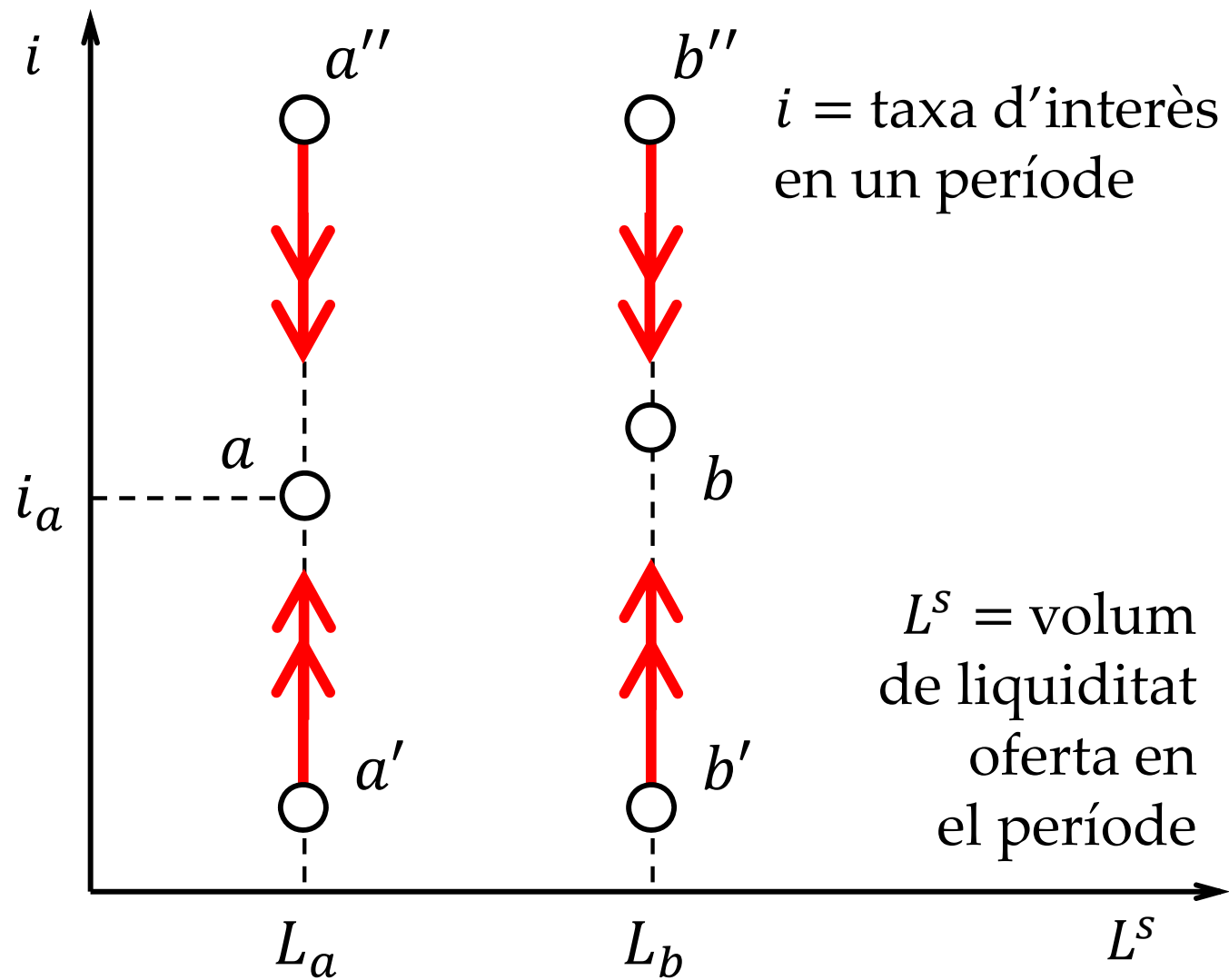
i = taxa d'interès
en un període

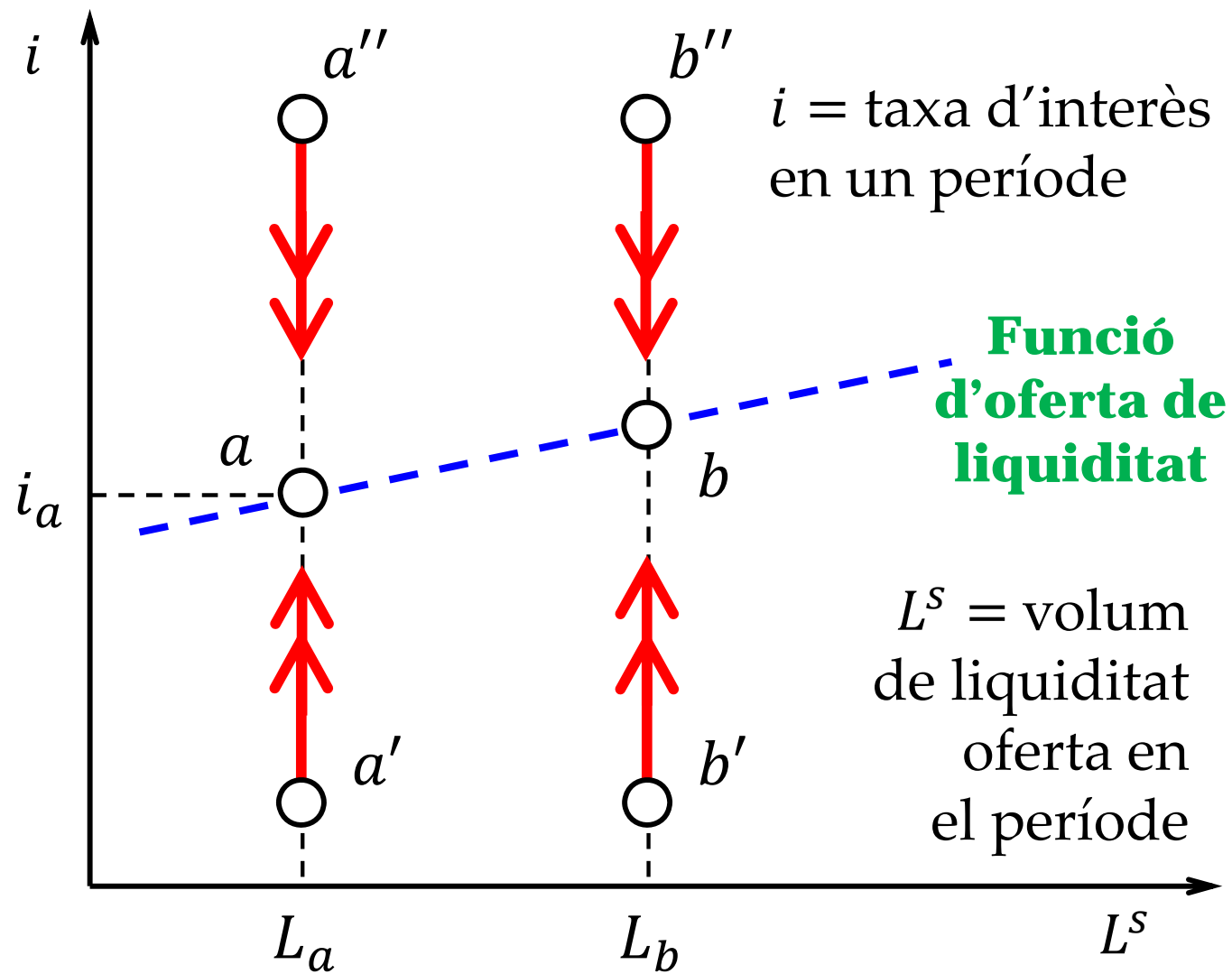
L^S = volum
de liquiditat
oferta en
el període

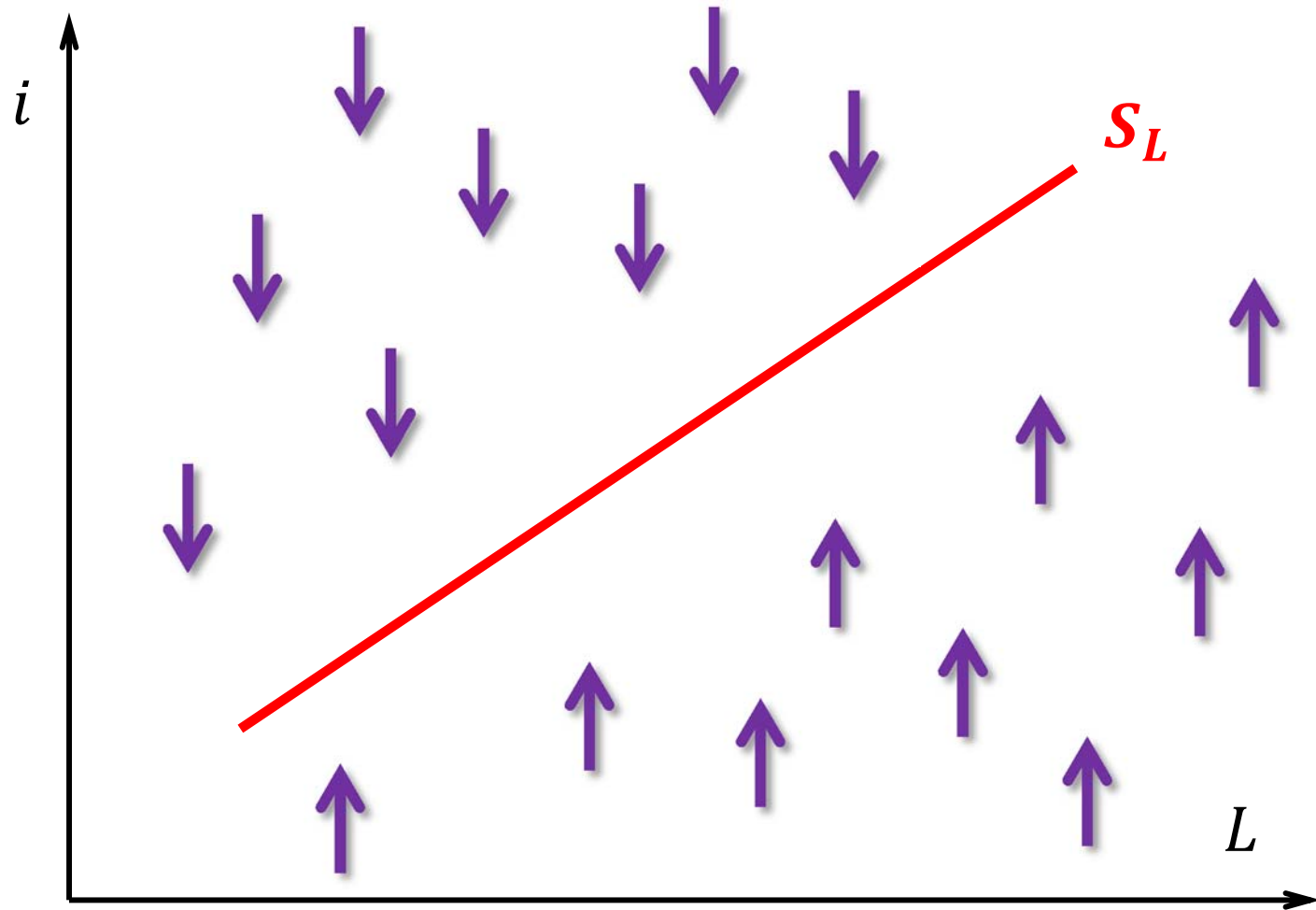


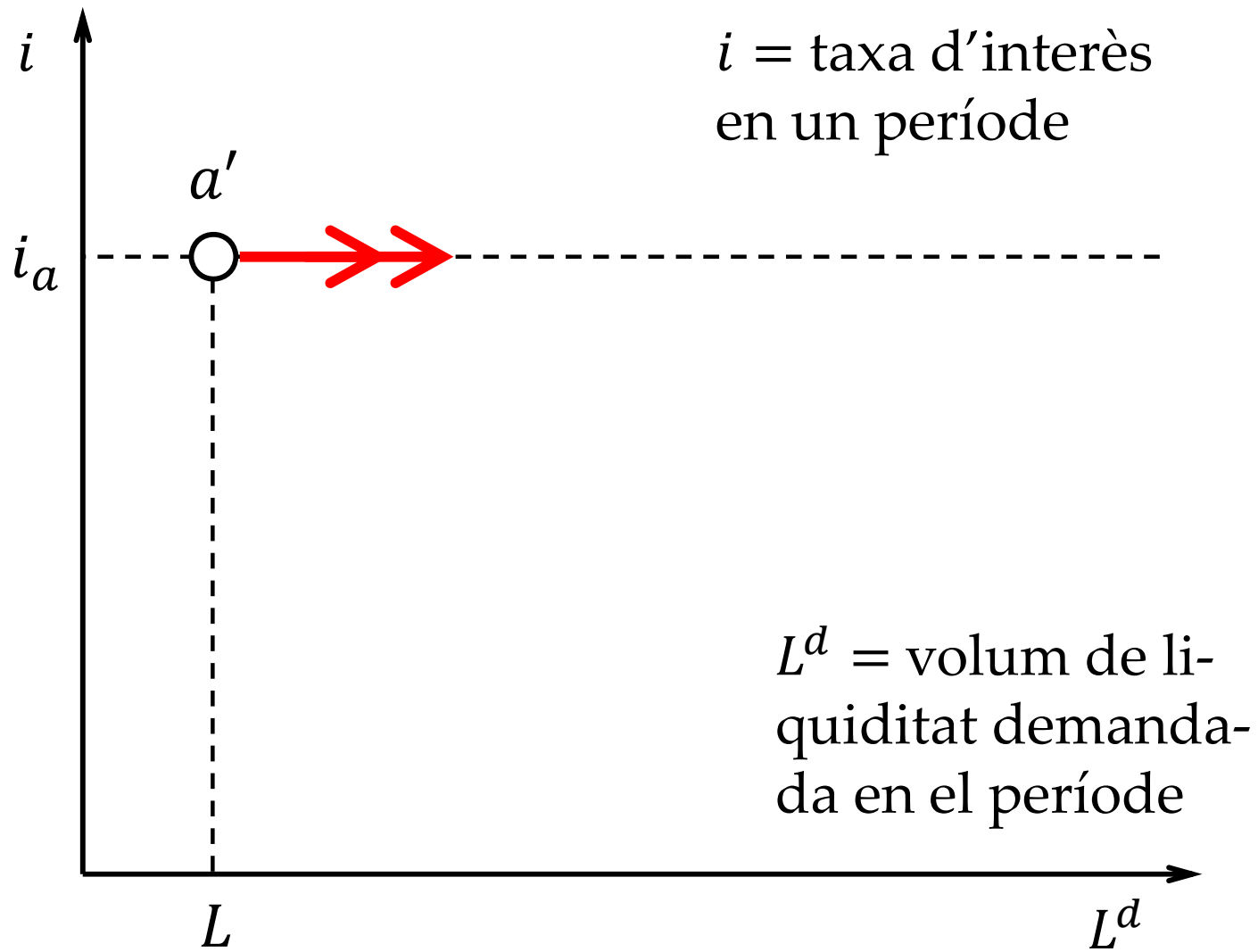
i = taxa d'interès
en un període

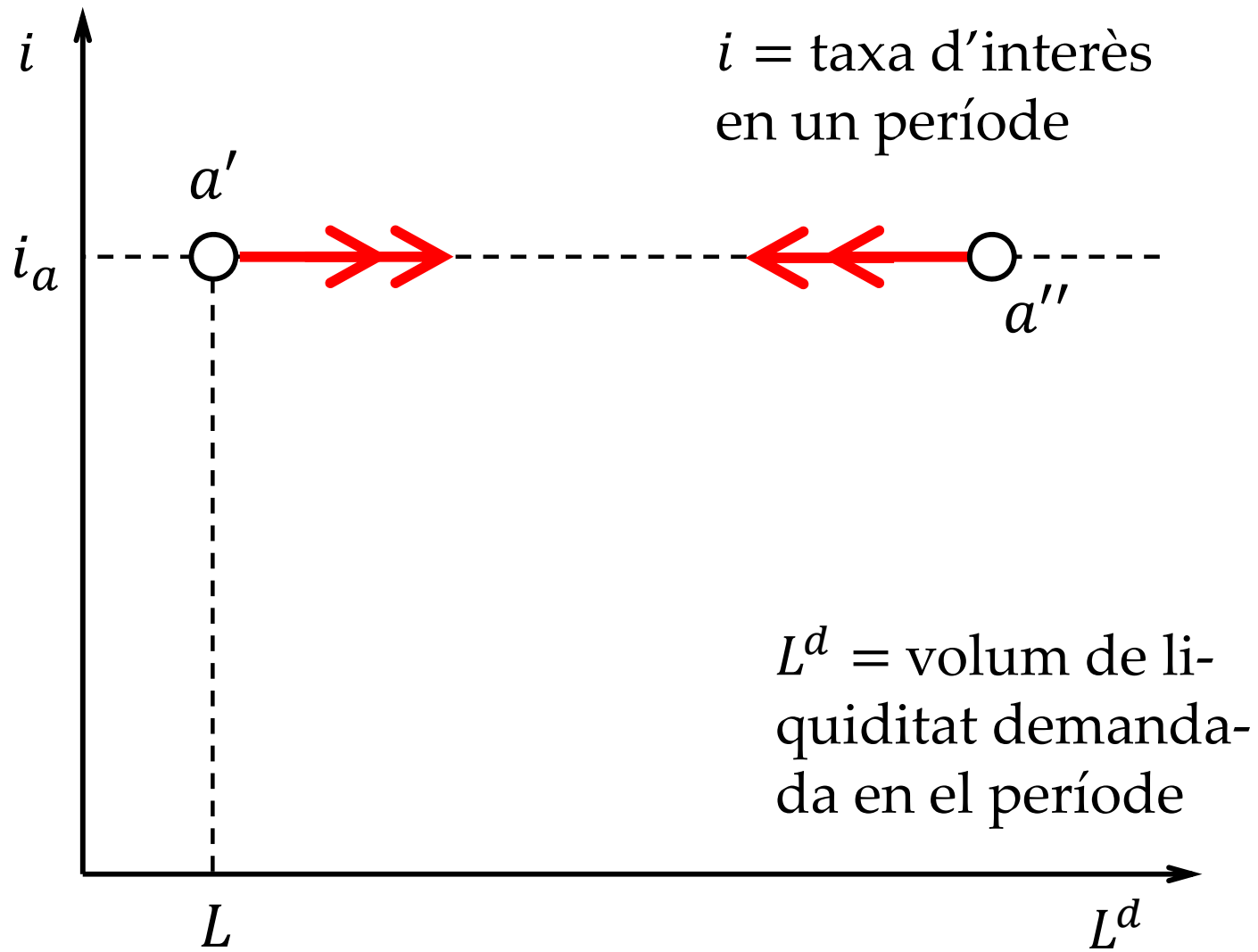
L^S = volum
de liquiditat
oferta en
el període

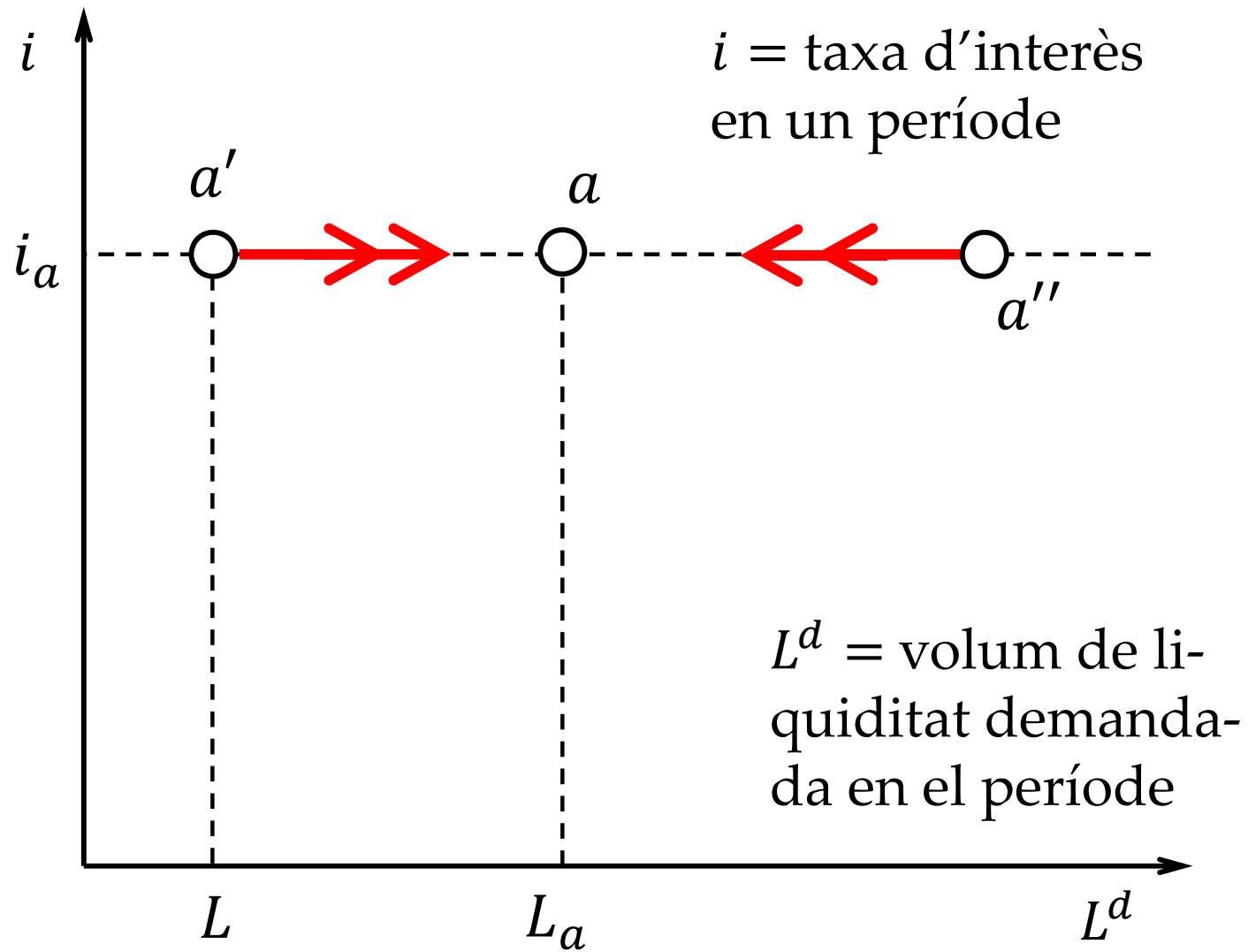


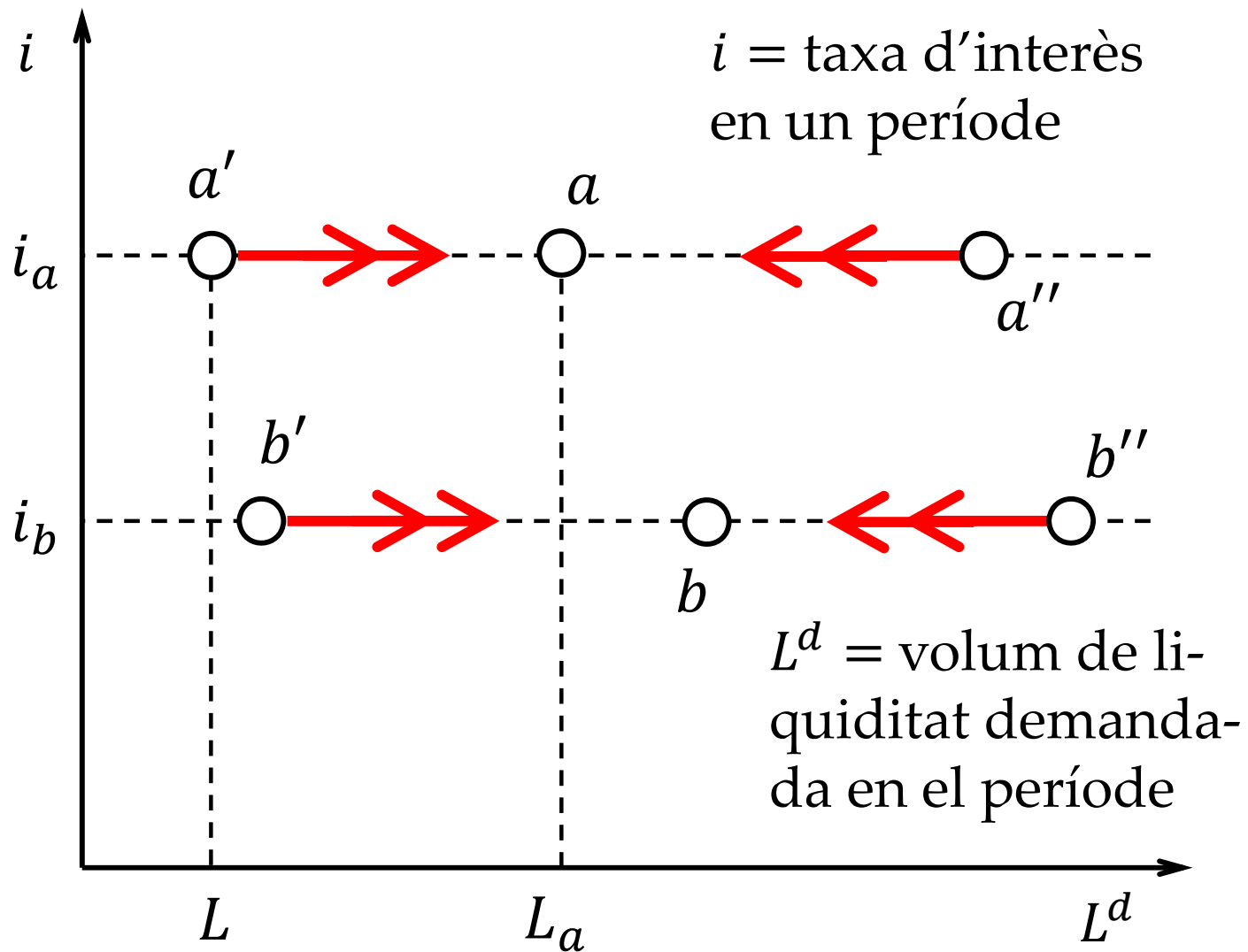


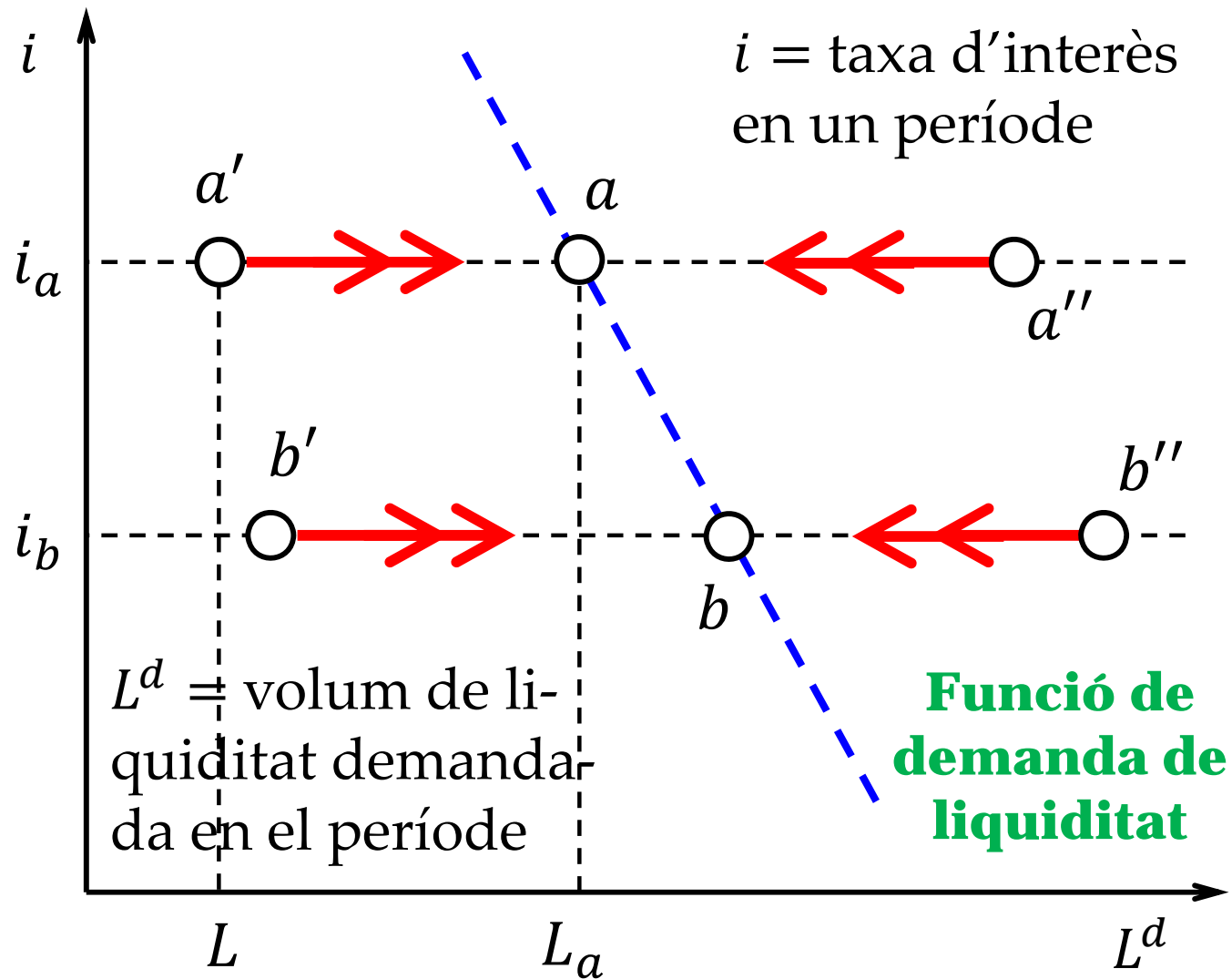


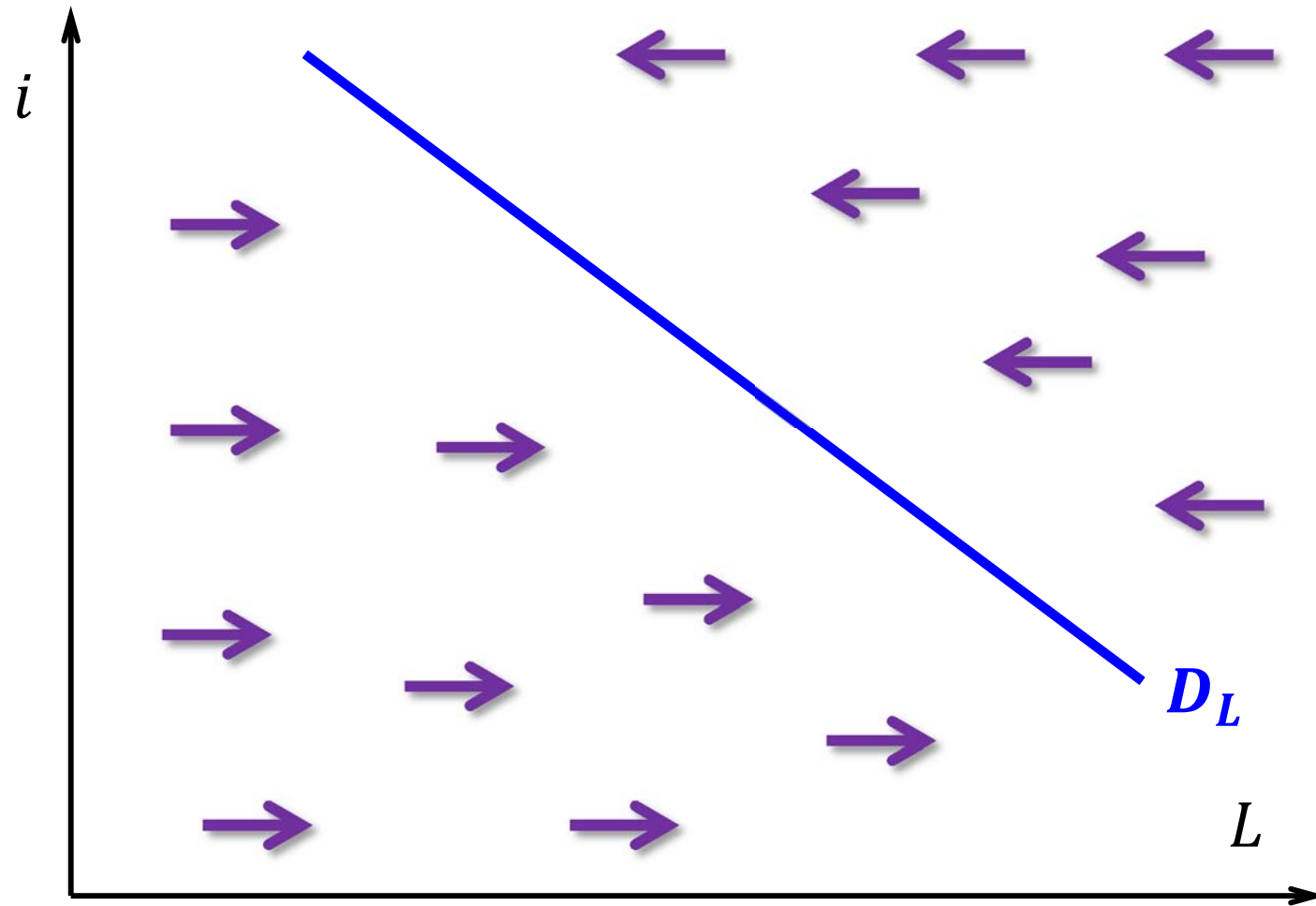


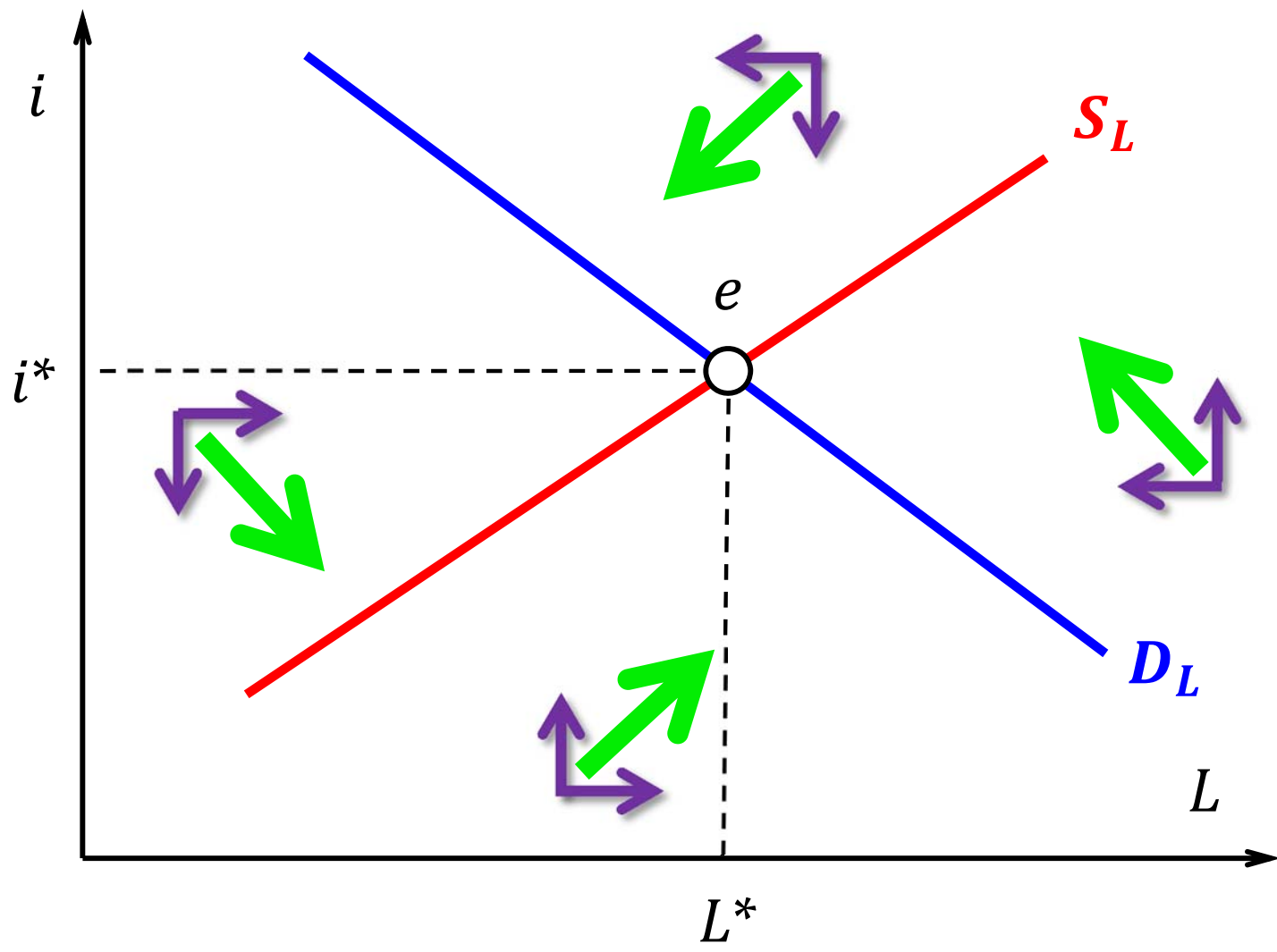


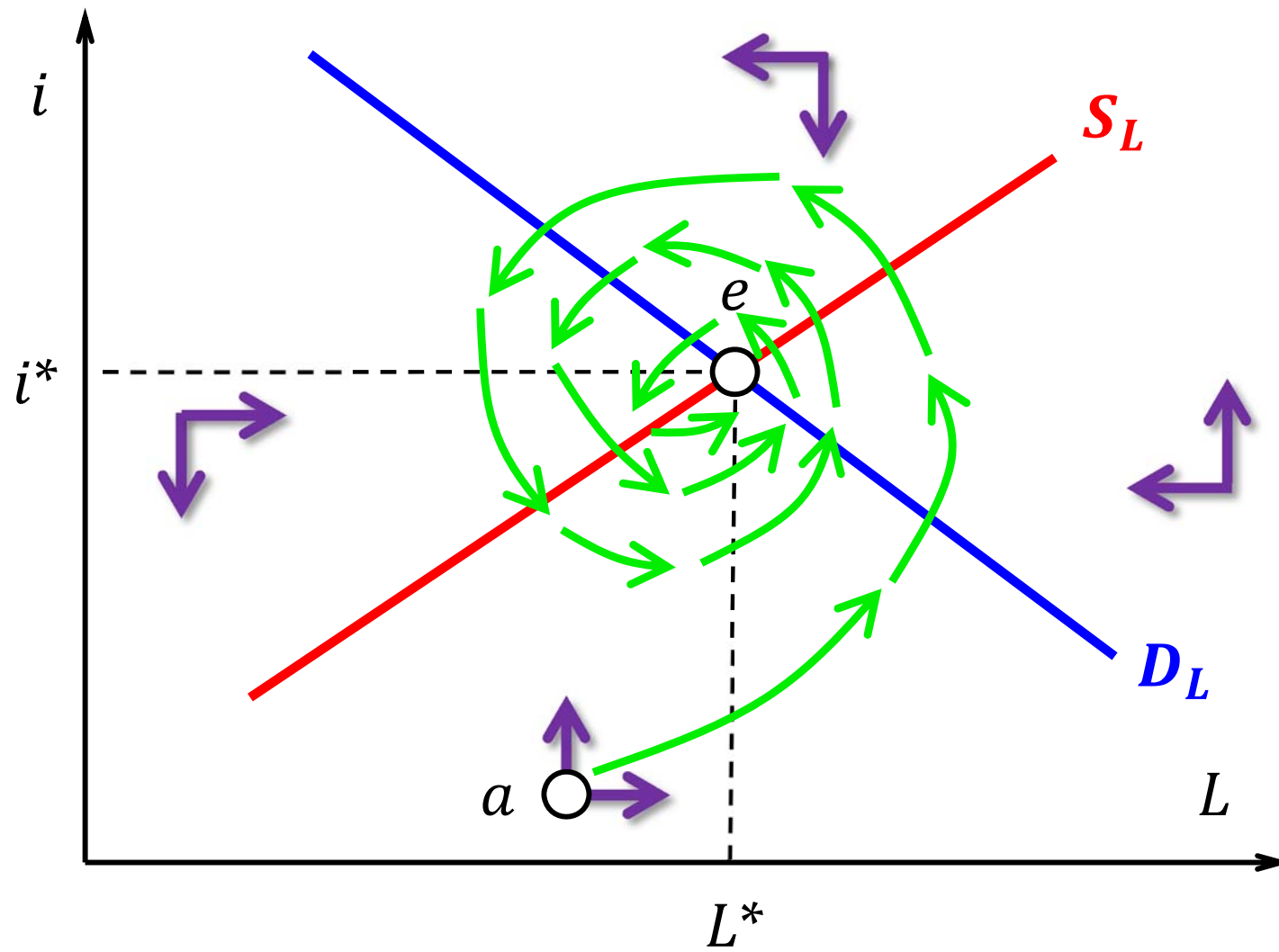




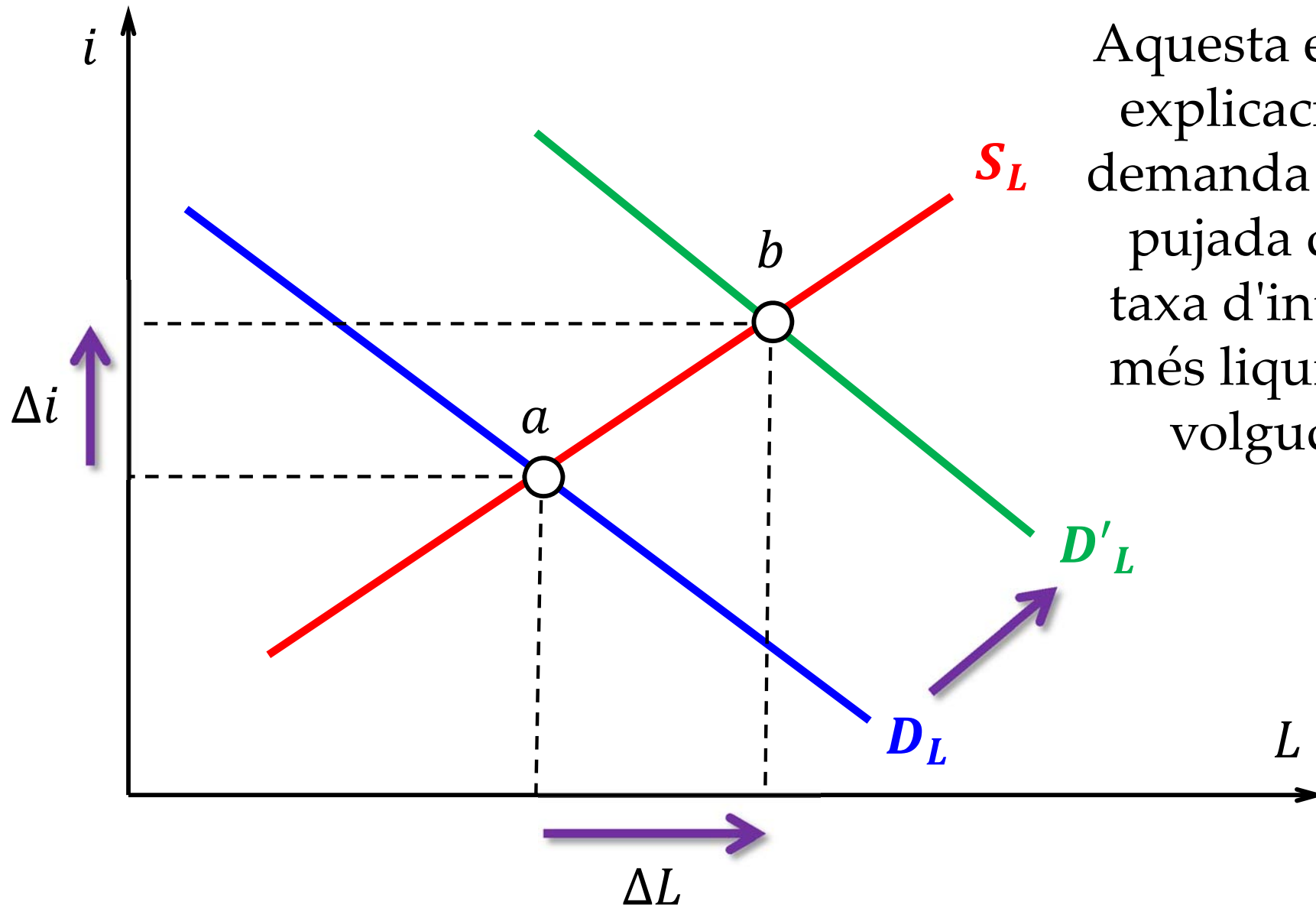






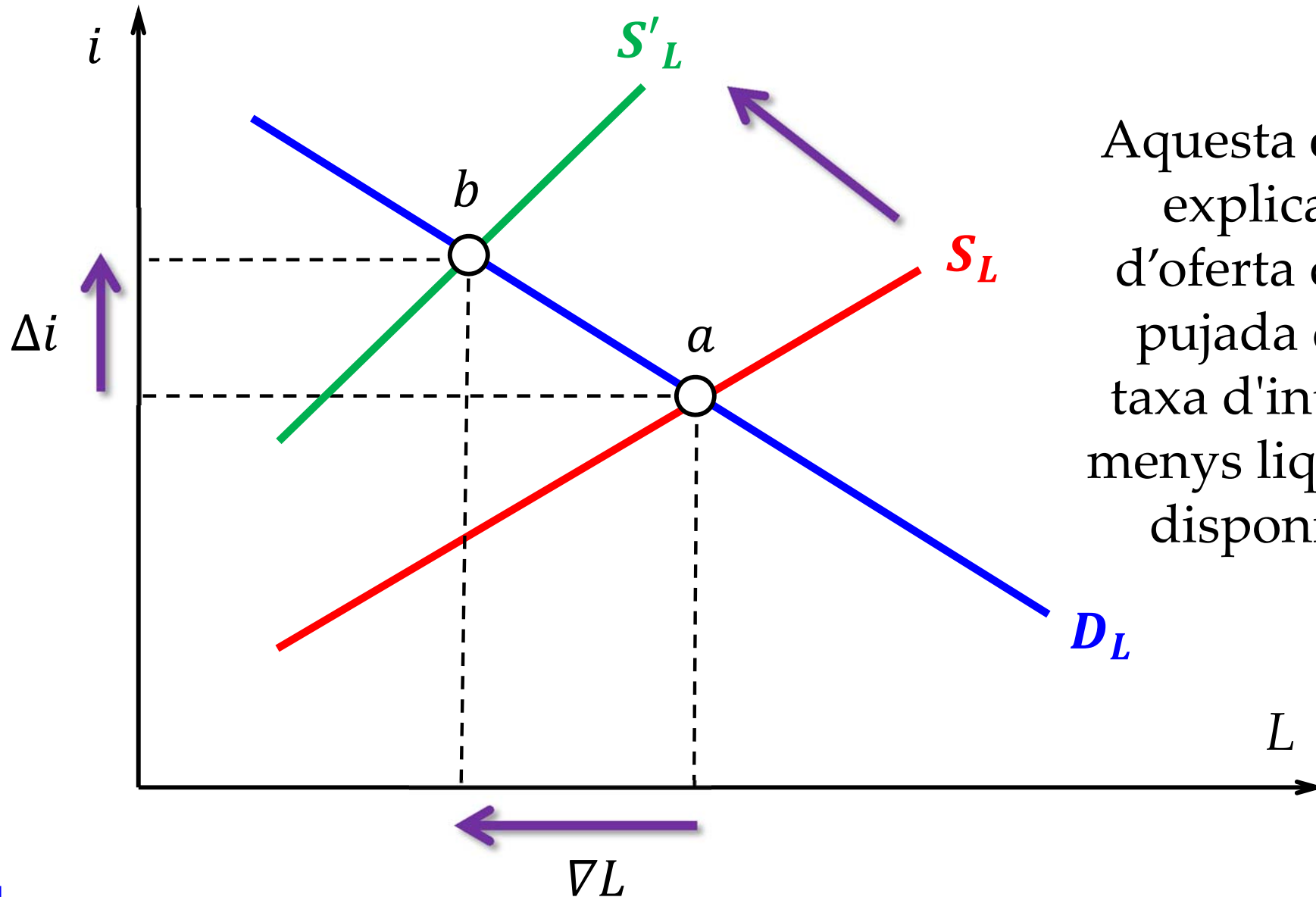


Efecte sobre l'equilibri d'un desplaçament de la funció de demanda cap a la dreta



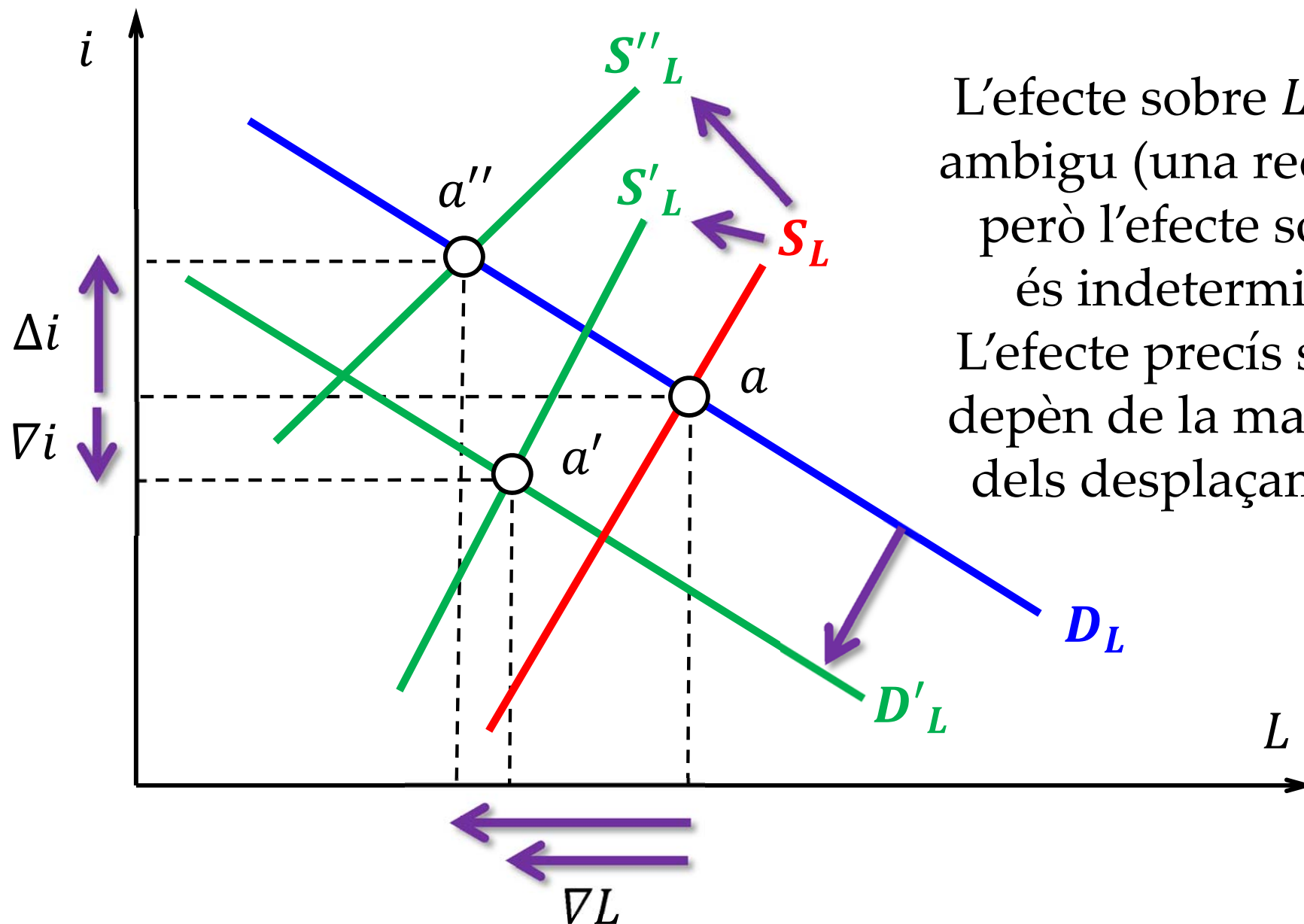
Aquesta és una explicació de demanda d'una pujada de la taxa d'interès: més liquiditat volguda.

Efecte sobre l'equilibri d'un desplaçament de la funció d'oferta cap a l'esquerra



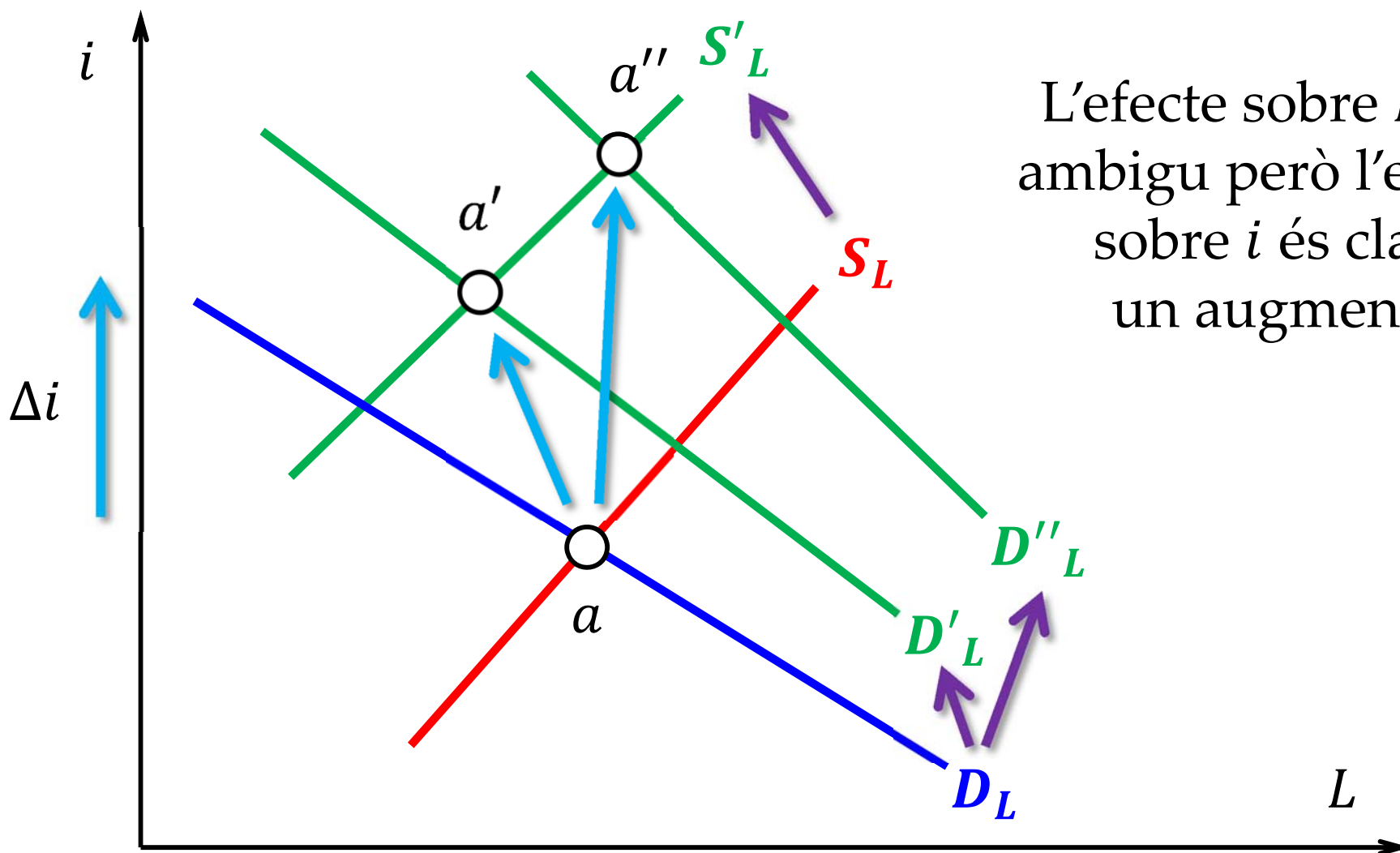
Aquesta és una explicació d'oferta d'una pujada de la taxa d'interès : menys liquiditat disponible.

Efecte sobre l'equilibri d' S_L i D_L a l'esquerra



L'efecte sobre L no és ambigu (una reducció) però l'efecte sobre i és indeterminat. L'efecte precís sobre i depèn de la magnitud dels desplaçaments.

Efecte sobre l'equilibri d' S_L a l'esquerra i D_L a la dreta



L'efecte sobre L és ambigu però l'efecte sobre i és clar: un augment.

3. Taxa d'interès real

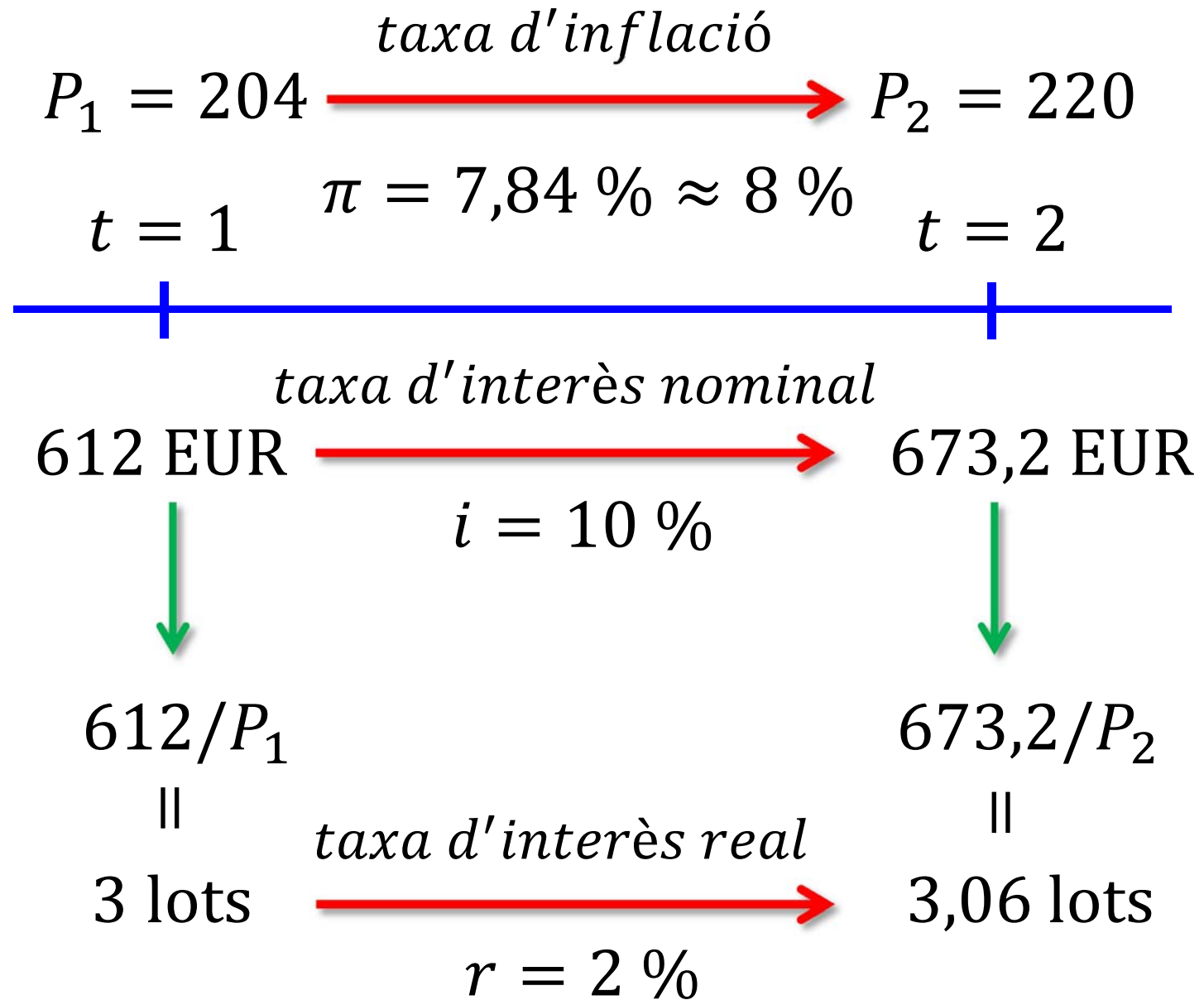
- Exemple numèric
- Equació de Fisher

$$i = r + \pi$$

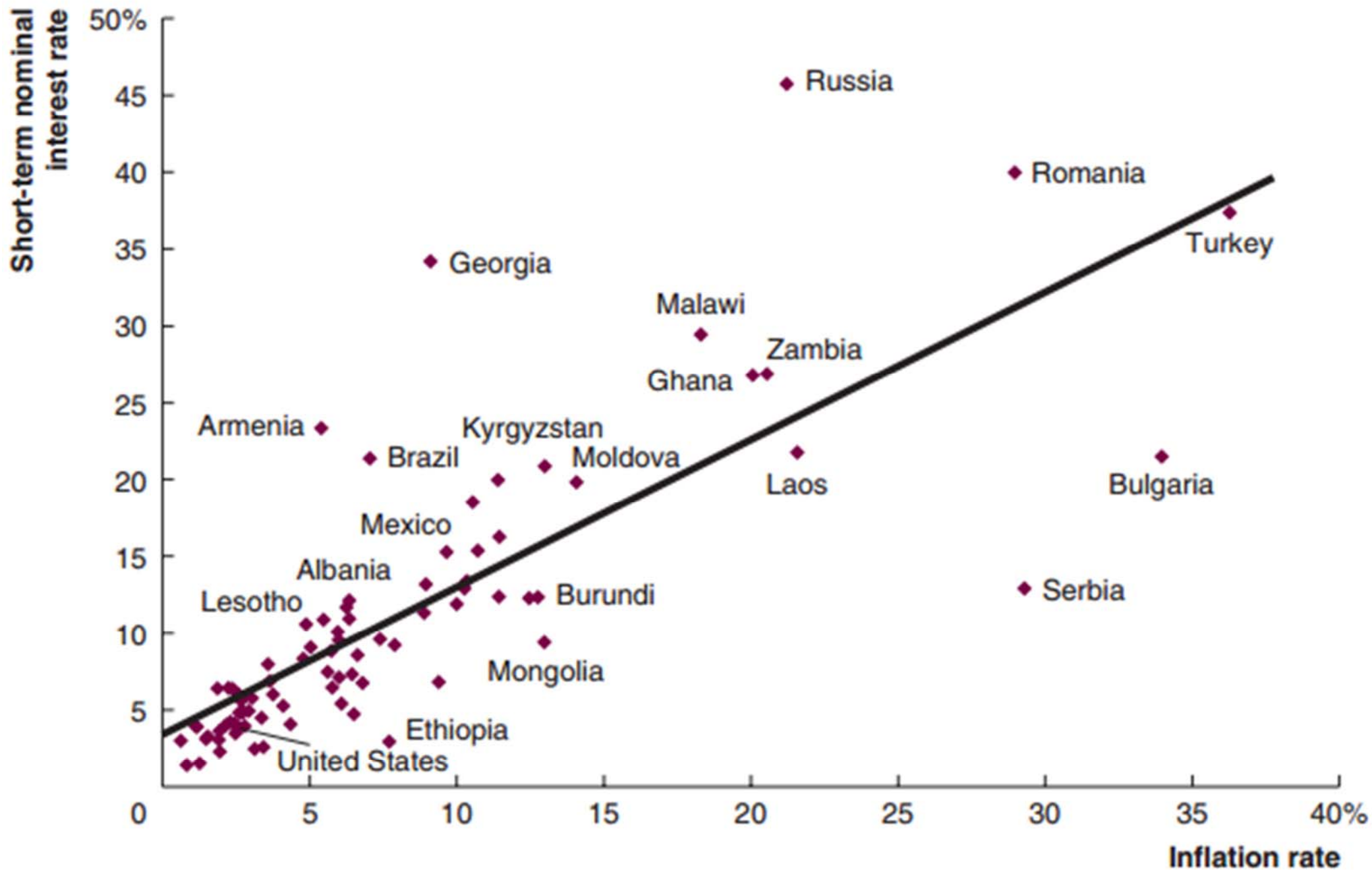
- Efecte Fisher

$$\uparrow \pi \Rightarrow \uparrow i$$

- Paradoxa de Lucas

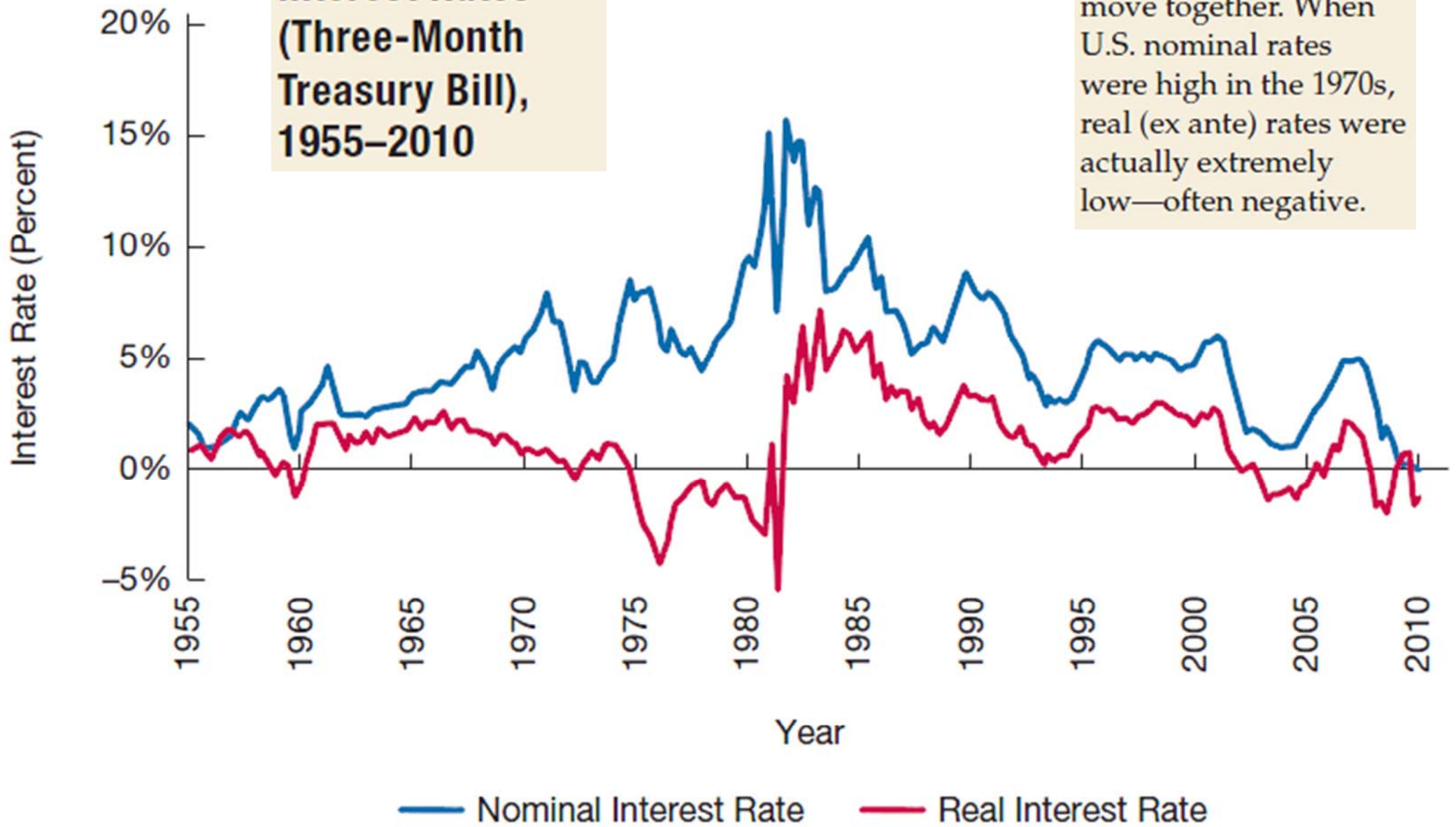


PODER DE
COMPRA



RG Hubbard, AP O'Brien, M Rafferty (2012): Macroeconomics, p. 204

Real and Nominal Interest Rates (Three-Month Treasury Bill), 1955–2010



Frederic S Mishkin (2011): *Macroeconomics. Theory and practice*, p. 40

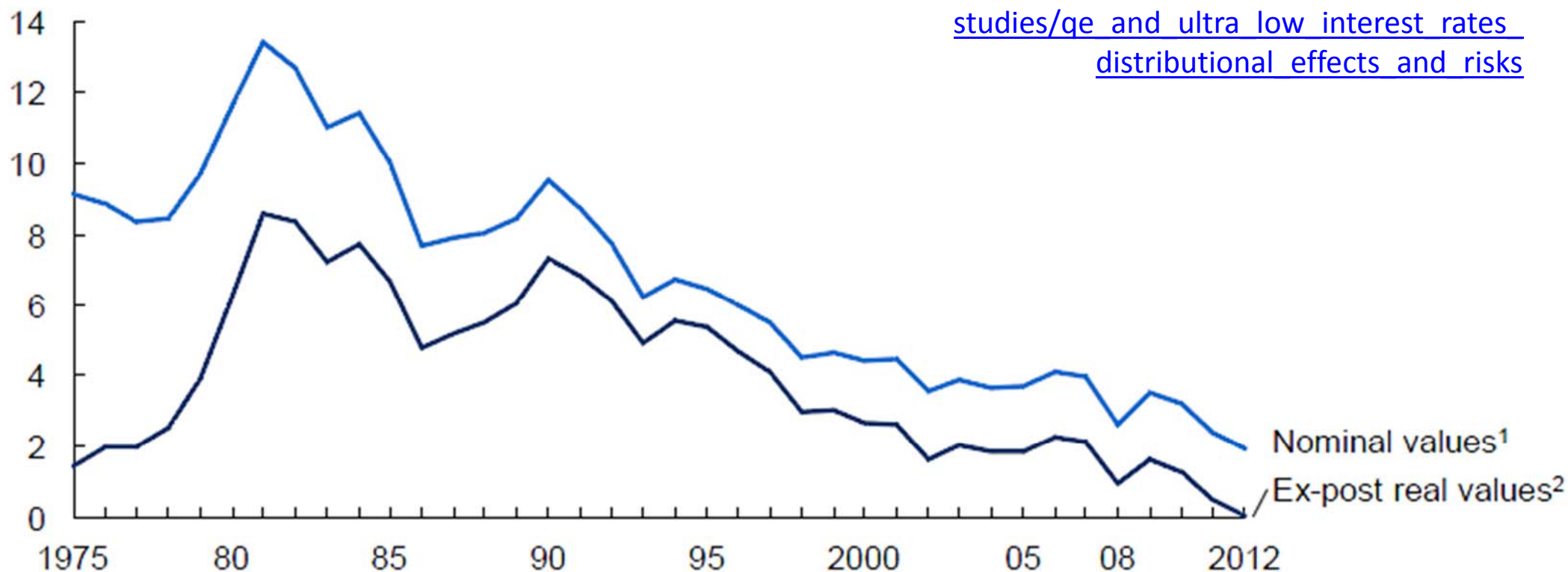
Central bank action has come at the end of a 30-year period of declining real and nominal interest rates

Long-term interest rates in developed economies

Yield to redemption on long-term government bonds, 1975–2012

%, GDP-weighted average

http://www.mckinsey.com/insights/economic_studies/qe_and_ultra_low_interest_rates_distributive_effects_and_risks

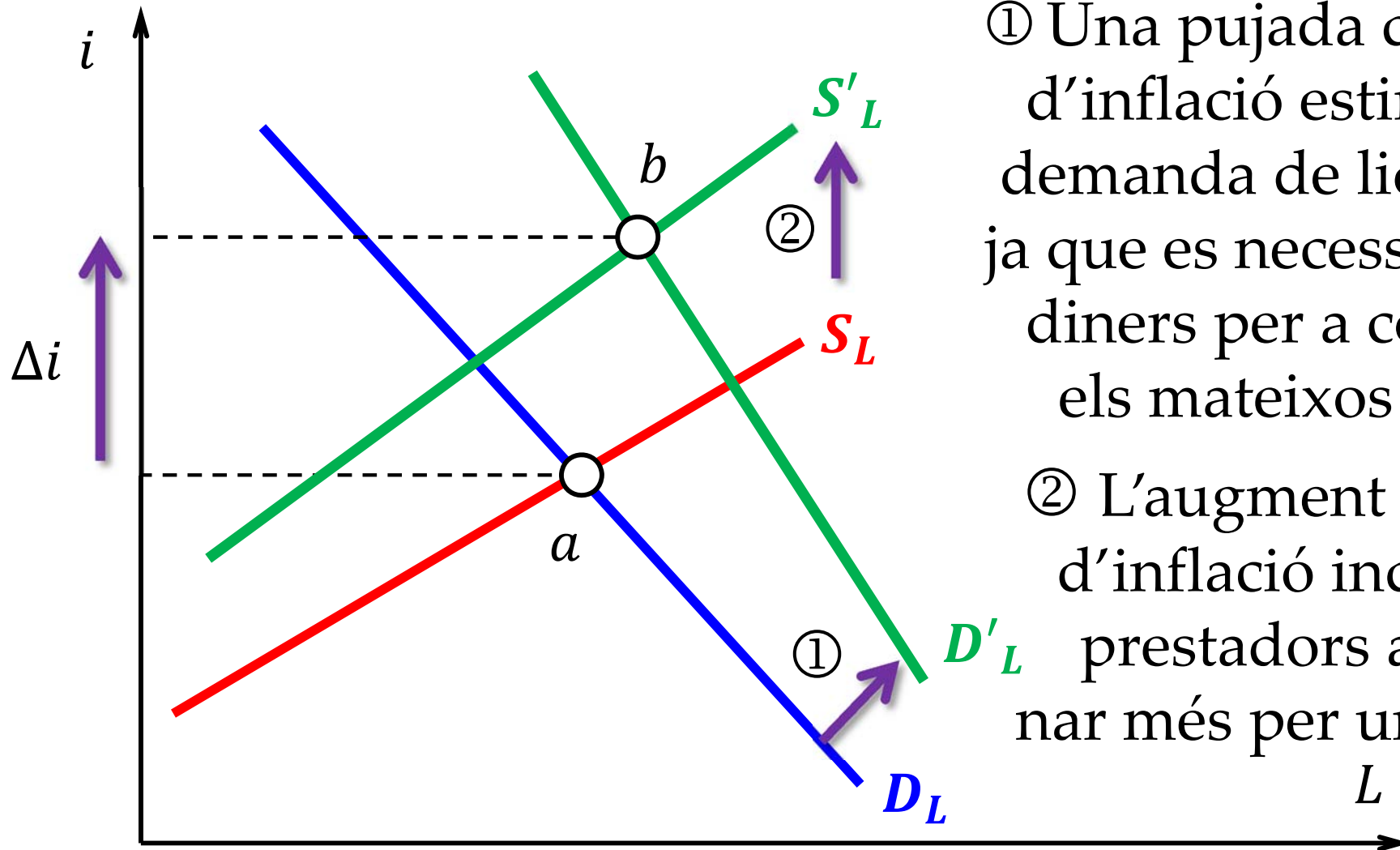


1 Ten-year government bonds, where available, for Australia, Canada, France, Germany, Italy, Japan, South Korea, Spain, the United Kingdom, and the United States.

2 Ex-post real values calculated as nominal yield on ten-year bonds in current year minus average realized inflation over next ten years. IHS Global Insight inflation estimates used for 2012–22.

SOURCE: International Monetary Fund International Financial Statistics; IHS Global Insight; Bloomberg; Organisation for Economic Co-operation and Development; McKinsey Global Institute analysis

L'efecte Fisher

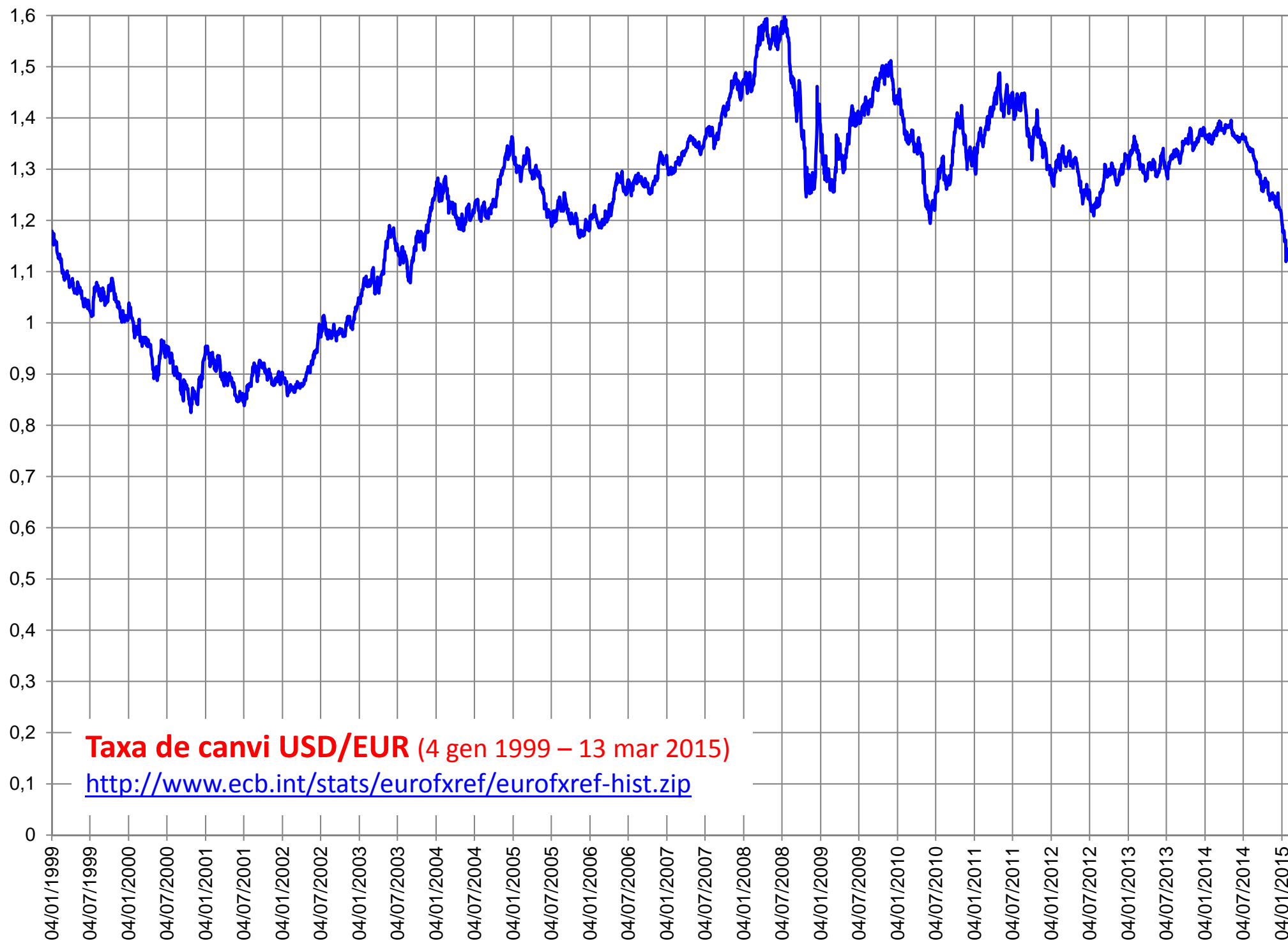


① Una pujada de la taxa d'inflació estimula la demanda de liquiditat, ja que es necessiten més diners per a comprar els mateixos béns.

② L'augment de la taxa d'inflació indueix els prestadors a demanar més per un préstec.

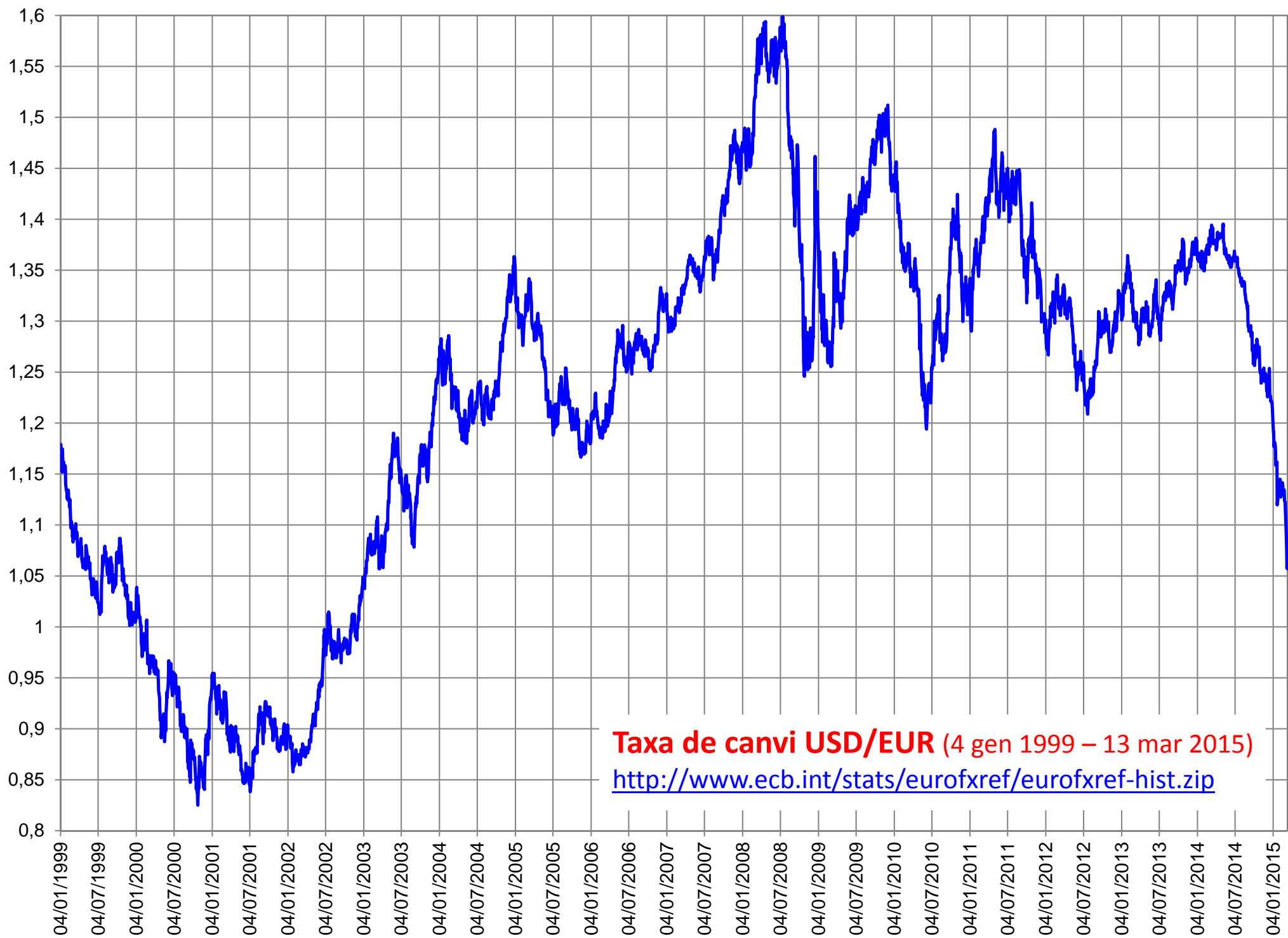
4. La taxa de canvi

- Definició: preu relatiu entre dues divises (monedes)
- Cotització directa i cotització indirecta
- Apreciació / depreciació
- Característiques del mercat de divises: el mercat més gran i més líquid del món



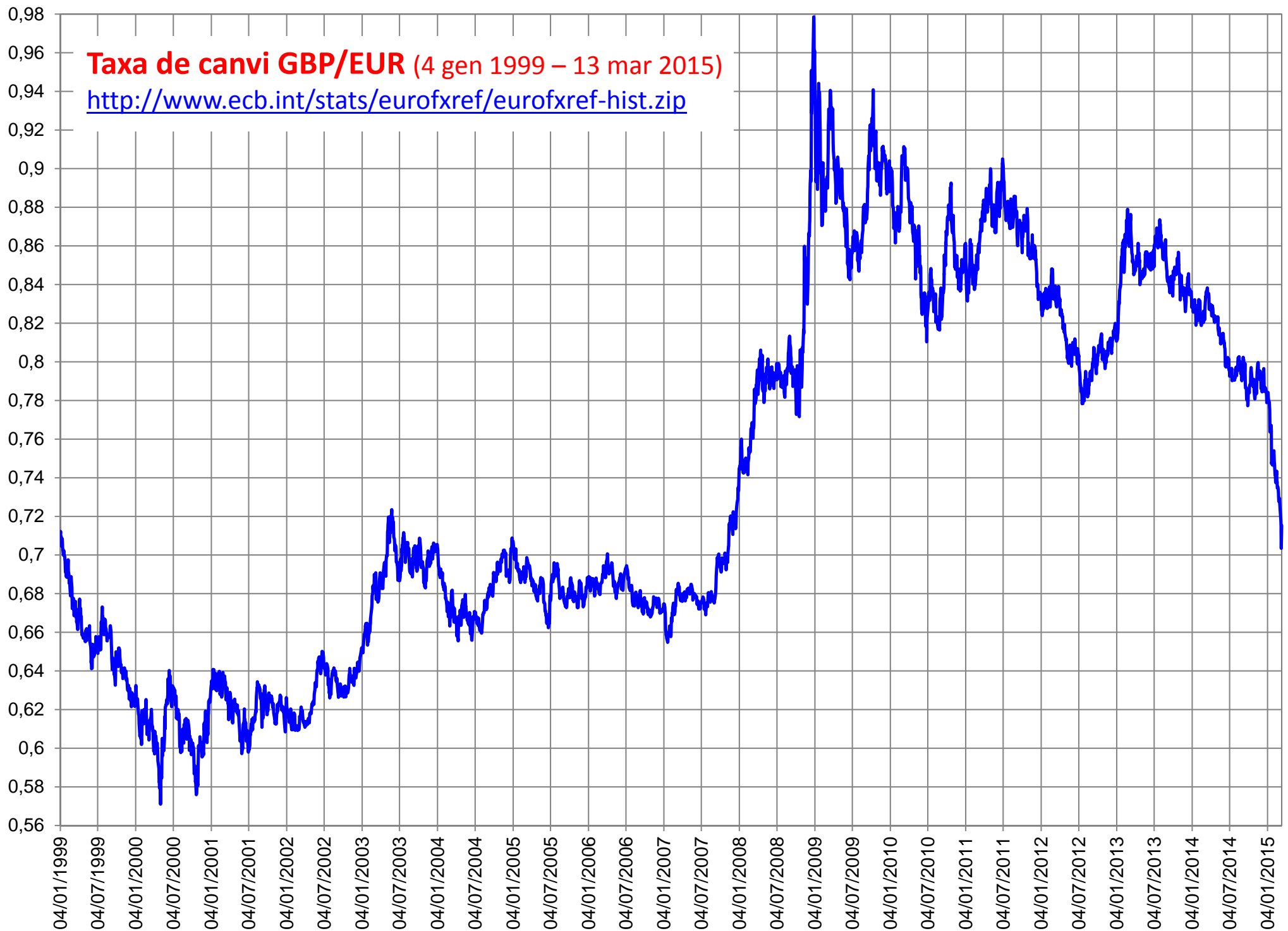
Taxa de canvi USD/EUR (4 gen 1999 – 13 mar 2015)

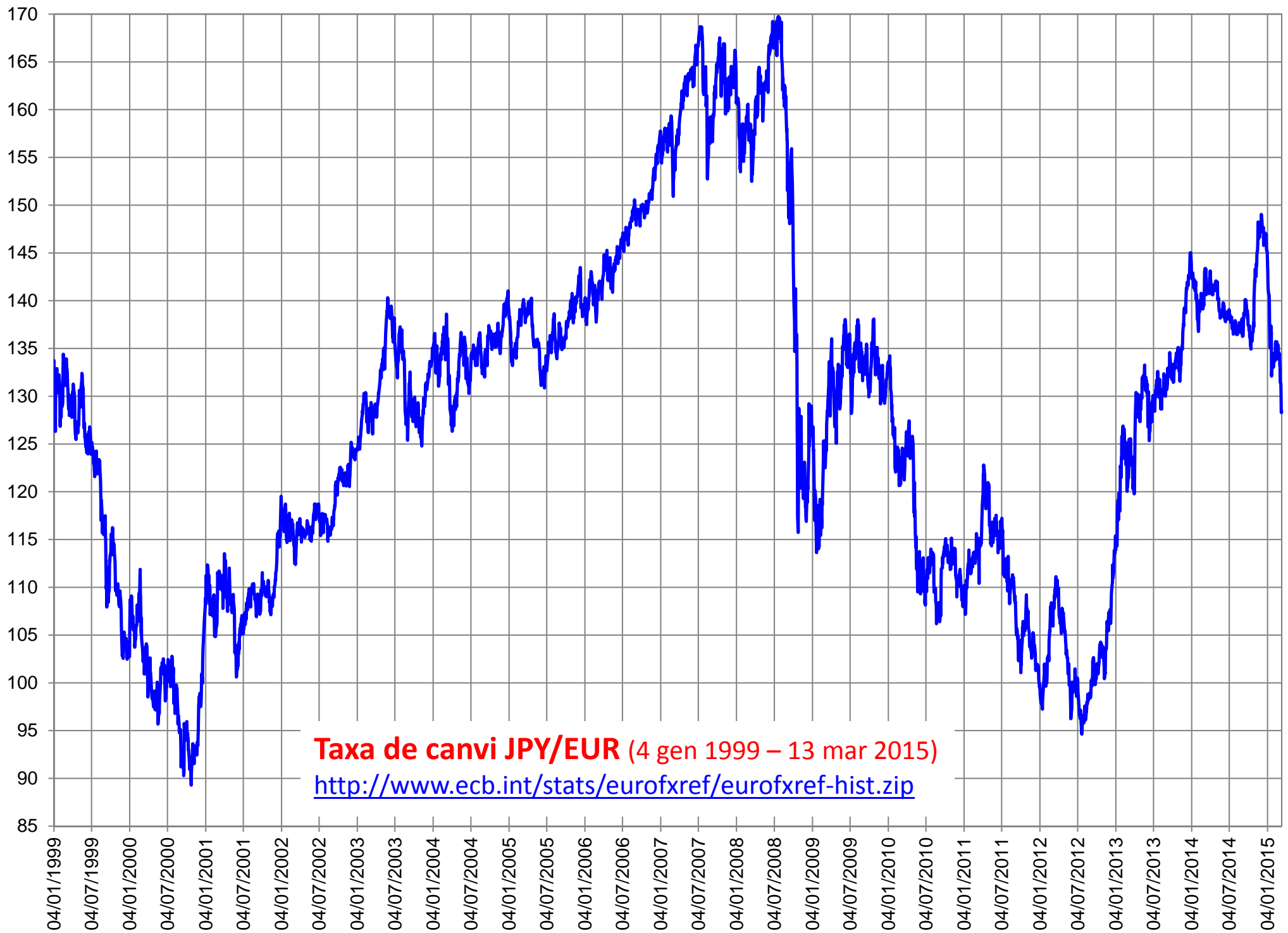
<http://www.ecb.int/stats/eurofxref/eurofxref-hist.zip>



Taxa de canvi USD/EUR (4 gen 1999 – 13 mar 2015)

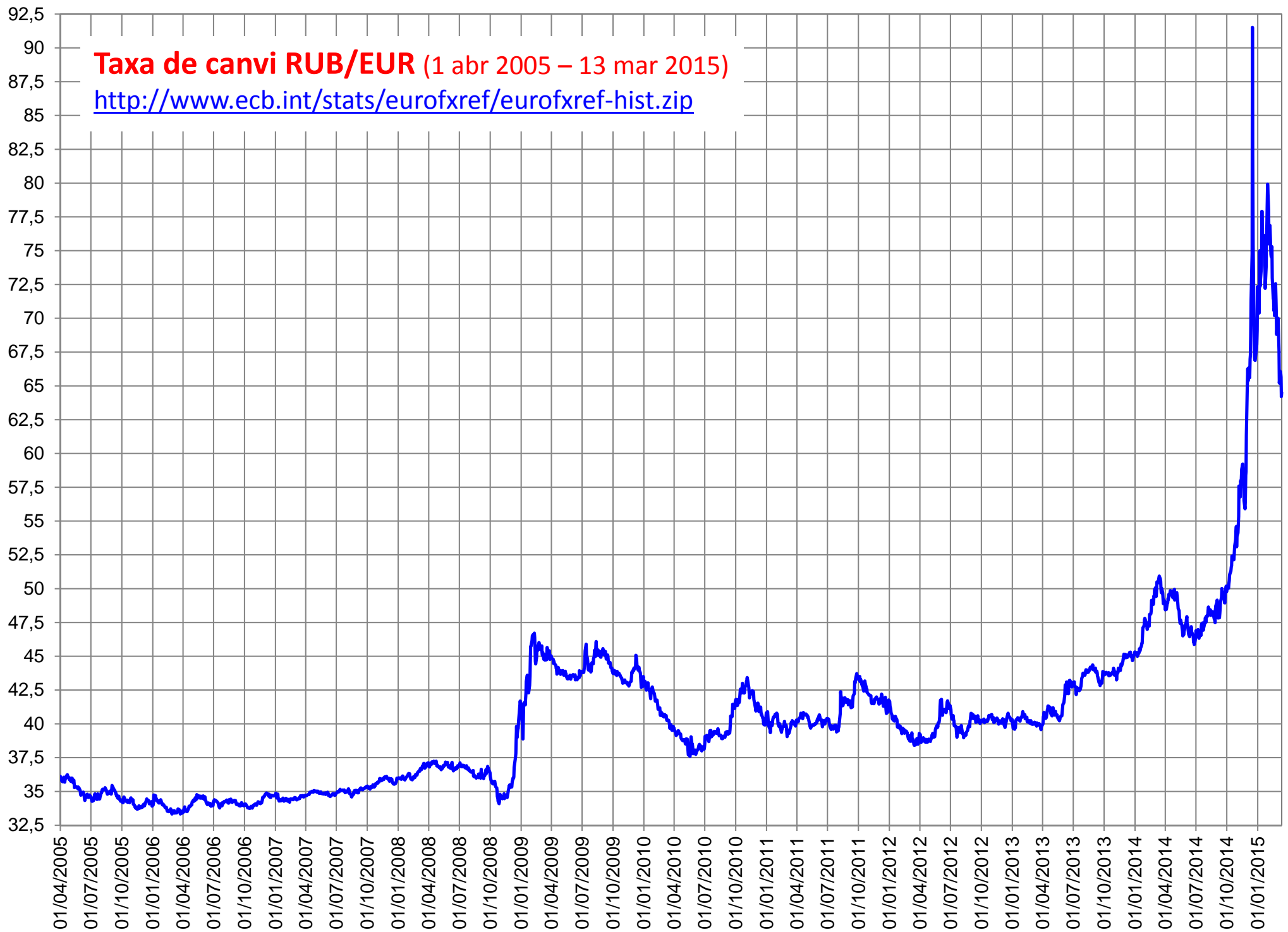
<http://www.ecb.int/stats/eurofxref/eurofxref-hist.zip>

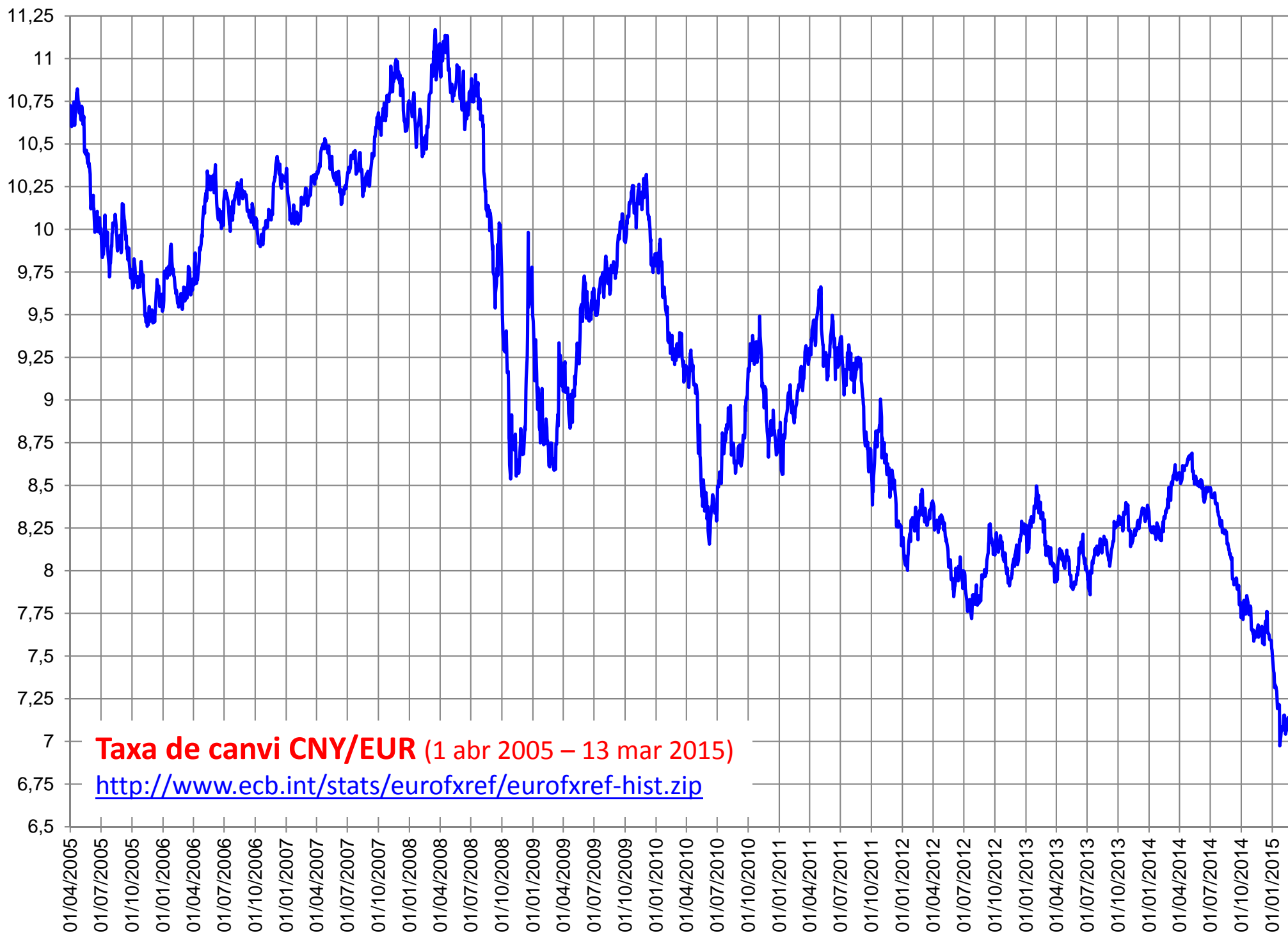




Taxa de canvi JPY/EUR (4 gen 1999 – 13 març 2015)

<http://www.ecb.int/stats/eurofxref/eurofxref-hist.zip>





Taxa de canvi CNY/EUR (1 abr 2005 – 13 març 2015)

<http://www.ecb.int/stats/eurofxref/eurofxref-hist.zip>