

Propuesta de una Regla de Emisión para el Banco Central Europeo. De la Estabilidad de Precios a la Estabilidad monetaria

DATOS BÁSICOS DE TESIS DOCTORAL

Autor: Juan Castañeda Fernández

Director: Pedro Schwartz Girón

Universidad y fecha de lectura: Universidad Autónoma de Madrid, 12 de Junio de 2003.

Palabras clave: Objetivos del BCE, regla de Taylor, regla de renta nominal

Clasificación JEL: E4, E52, E58

Acceso al documento completo: solicitudes al autor, jcastanedaf@cee.uned.es

Publicaciones: Castañeda, J., (2005), "Regla de productividad y señoreaje. Una crítica al objetivo de estabilización de precios", *Procesos de Mercado* (Revista Europea de Economía Política), Nº 3, Primavera.

Castañeda, J., (2004), "Propuesta de una estrategia monetaria para el BCE consistente con el mercado", *Cuadernos de Información Económica*, Nº 181 (Jul-Ag), Pp. 60-68.

RESUMEN

La tesis doctoral titulada, *Propuesta de una regla de emisión para el Banco Central Europeo. De la estabilidad de precios a la estabilidad monetaria*, tiene como **objetivos generales** el estudio, evaluación y propuesta de reforma del modo en que toma sus decisiones monetarias el *Banco Central Europeo* (BCE).

En concreto, en la tesis se hace especial hincapié en la explicación de las consecuencias que tiene la elección del BCE de sus objetivos y procedimientos de decisión sobre el desarrollo de la economía del área euro y el buen funcionamiento de una institución central de una economía de mercado.

Tras analizar críticamente la estrategia monetaria adoptada por el BCE, por un lado, proponemos un esquema de decisión alternativo que permita dotarle de una mayor autonomía operativa en la elección de su objetivo final, de modo que **pueda establecer periódicamente un objetivo de precios que dependa de la evolución de la productividad a medio y largo plazo**. De esta manera, en lugar de la estabilidad de precios, adoptamos un **objetivo de renta nominal** según el cual, ante aumentos de la productividad de la economía, dependiendo de la estructura de la competencia en los mercados, podrán producirse lógicas variaciones de precios: disminuciones en el caso de mercados muy competitivos y, por otro lado, estabilidad de precios o, incluso, aumentos, en mercados de competencia más restringida.

Por otro lado, proponemos la adopción de unos procedimientos de decisión y una política de comunicación compatibles con su posición como institución que presta una serie de servicios al mercado. En este sentido, planteamos como medios de control y comunicación de sus decisiones aquellos que garanticen la independencia operativa de la institución y **aumenten su transparencia**, a través de la generación de cauces de explicación de sus medidas que permitan conocer *ex ante* y controlar *ex post* la evolución de la política monetaria. Para ello, proponemos la **adopción pública de una regla monetaria** que vincule formalmente al BCE con la consecución de los objetivos anunciados para un período de tiempo determinado.

Por último, hemos realizado un análisis crítico de las llamadas *funciones de reacción* (en particular, la *regla de Taylor*), utilizadas generalmente para reproducir y, en su caso, anticipar, el proceso de toma de decisiones de los bancos centrales. Finalmente, en lugar de dichas funciones, hemos desarrollado una generalización operativa de la *regla de renta nominal* de B. McCallum (1987) como medio que nos permite únicamente identificar el conjunto de información prioritaria utilizada por los bancos centrales en la toma de sus decisiones cotidianas, a la que hemos denominado como *función de reacción generalizada*.

ÍNDICE

Introducción

Capítulo 1.- Análisis y tipología de las principales reglas monetarias

1.1.- Introducción

1.2.- Método de análisis de las decisiones del banco central sujeto a una regla monetaria

1.3.- Análisis y clasificación de las principales reglas monetarias propuestas

1.4.- Conclusiones

Capítulo 2.- Propuesta de una regla monetaria compatible con los objetivos microeconómicos del banco central

2.1.- Introducción

2.2.- Banco de referencia de un “club” de entidades emisoras de pasivos financieros

2.3.- Especificación de la *función de reacción* compatible con la maximización del señoreaje de emisión

2.4.- Conclusiones

Capítulo 3.- Análisis comparativo de las estrategias monetarias del Banco de Inglaterra, la Reserva Federal y el *Bundesbank*.

3.1.- Introducción

3.2.- Análisis de la estrategia monetaria del Banco de Inglaterra

3.3.- Análisis de la estrategia monetaria de la Reserva Federal de EEUU

3.4.- Análisis de la estrategia monetaria del *Bundesbank*

3.5.- Conclusiones

Capítulo 4.- Análisis de la Estrategia Monetaria del SEBC

- 4.1.- Introducción
- 4.2.- Análisis del marco institucional del SEBC
- 4.3.- Estrategia monetaria del BCE
- 4.4.- Conclusiones

Capítulo 5.- Una aproximación a la *función de reacción* del BCE

- 5.1.- Introducción
- 5.2.- Estimación y aplicación de la *regla de Taylor*
- 5.3.- Aplicación de la *función de reacción generalizada*
- 5.4.- Conclusiones

Resumen y conclusiones

Bibliografía

BIBLIOGRAFÍA RECOMENDADA

- ANGELONI, I., GASPAR, V., ISSING, O. Y TRISTANI, O. (2001): *Monetary Policy in the Euro Area: Strategy and Decision-Making at the European Central Bank*. Ed. Cambridge University Press. Cambridge.
- BLINDER, A. S. (1998): *El Banco Central: Teoría y Práctica*. Ed. Bosch. Barcelona. (1999).
- BOFINGER, P. (2001): *Monetary Policy: Goals, Institutions, Strategies and Instruments*. Ed. Oxford University Press. Oxford, Nueva York.
- SVENSSON, L. E. O. (1997): "Inflation Forecast Targeting: Implementing and Monitoring Inflation Targets". En *European Economic Review*. N° 41. Págs. 1111-1146
- TAYLOR, J. B. (1993): *Macroeconomic Policy in a World Economy. From Econometric Design to Practical Operation*. Ed. Norton & Company. Nueva York. Londres.