

XXVI ENCUENTRO ARETHUSE
POLÍTICAS DE EMPLEO: MACROECONOMÍA Y EMPRESA
Universidad de La Laguna - La Laguna, 17 de septiembre de 2010

TENSIONES MONETARIAS Y PROCICLICIDAD DEL CRÉDITO BANCARIO. UN ANÁLISIS PARA LAS REGIONES ESPAÑOLAS, 1985-2008

Carlos J. Rodríguez Fuentes
Dpto. Economía Aplicada (ULL)
Instituto Universitario de
Desarrollo Regional (IUDR)
cjrodrig@ull.es

Fernanda Faria Silva
Universidade Federal de Minas
Gerais (Brasil) y CEDEPLAR
ferfaria@cedeplar.ufmg.br

David Padrón Marrero
Dpto. Economía Aplicada (ULL)
Instituto Universitario de
Desarrollo Regional (IUDR)
dpadron@ull.es

Bilal Al-Hiraki (colaborador)
Universidad de La Laguna
bhiraki@gmail.com

XXVI ENCUENTRO ARETHUSE
LA LAGUNA, 17 DE SEPTIEMBRE DE 2010

I. INTRODUCCIÓN

I.1. OBJETIVOS

- Estudiar la relación entre el ciclo económico, el crédito bancario y la política monetaria
- Regiones españolas (CCAA)
- Período 1985-2008
 - ⊕ Etapa pre-UEM (1985-1998)
 - ⊕ Etapa euro (1999-2008)

I. INTRODUCCIÓN

I.2. ALGUNAS CONSIDERACIONES PREVIAS

- Se presentan los primeros resultados empíricos de un proyecto de investigación en desarrollo
- No es nuestra intención exponer el marco teórico-metodológico subyacente, si bien en el trabajo escrito se describe brevemente

Algunas referencias sobre marco teórico-metodológico:

- ⊕ Dow, S. y Rodríguez Fuentes, C.J. (1997), Regional Finance: A Survey, *Regional Studies*, vol. 31, no. 9, 903-920
- ⊕ Rodríguez Fuentes, C.J. y Dow, S. (2003), EMU and the regional impact of monetary policy, *Regional Studies*, vol. 37, no. 9, pp. 973-984
- ⊕ Rodríguez Fuentes, C.J., Padrón Marrero, D. y Olivera Herrera, A. (2004), Estructura financiera regional y política monetaria. Una aproximación al caso español, *Papeles de Economía Española*, núm. 101
- ⊕ Rodríguez Fuentes, C.J. (2006), *Regional Monetary Policy*, Routledge, Londres

I. INTRODUCCIÓN

I.3. HIPÓTESIS SOBRE SISTEMA FINANCIERO Y CRECIMIENTO

I.3.1. Teoría Tradicional

- "One size fits all": teoría endógena de las áreas monetarias óptimas (Frankel y Rose, 1998)
- "Credit flows mirror economic activity": el crédito fluye hacia donde es demandado (y los procesos de integración financiera contribuyen a mejorar este flujo)

I.3.2. Hipótesis de nuestro trabajo (TMPK)

- "One size doesn't fit all": asincronías cíclicas y persistencia en diferenciales de inflación interregionales (tensiones monetarias regionales)
- Inestabilidad patrón regional de disponibilidad de crédito: cambios preferencia por la liquidez y diferentes niveles de desarrollo bancario

II. TENSIONES MONETARIAS REGIONALES

II.1. Algunas consideraciones conceptuales previas

▪ Tensiones monetarias

- ⊕ **Galí (1999)**: Coste de la renuncia a una política monetaria propia para un país o región
- ⊕ Diferencia entre el tipo de interés "efectivo" y el "óptimo"
 - ✧ Tipo de interés "efectivo": el fijado por la autoridad monetaria
 - ✧ Tipo de interés "óptimo": ¿cómo determinarlo?

▪ Reglas de política monetaria

- ⊕ **Galí (1999)**: Función que especifica la respuesta de la autoridad monetaria ante los cambios que se producen en la economía

II. TENSIONES MONETARIAS REGIONALES

II.1. Algunas consideraciones conceptuales previas

▪ Regla de Taylor $i_t = r^* + \pi^* + \beta(\pi_t - \pi^*) + \gamma(\ln y_t - \ln y^n) - 4 + 15(\pi_t - 2) + 0,5x_t$

- ⊕ Propuesta en Taylor (1993) como una explicación a la política monetaria de la Reserva Federal de los Estados Unidos entre los años 1987 y 1992
- ⊕ Esta especificación concreta ha resultado ser más general de lo esperado inicialmente; caracteriza con bastante exactitud el comportamiento de otros bancos centrales)
- ⊕ Adicionalmente, Ball (1997) y Svensson (1997 y 1999) han demostrado que la regla de Taylor puede derivarse como una regla de política monetaria "óptima" bajo ciertas condiciones (resolución de un problema de optimización en el que la autoridad monetaria trata de minimizar una función de pérdida social sujeta a unas funciones de oferta y de demanda determinadas)

II. TENSIONES MONETARIAS REGIONALES

II.2. Tensiones monetarias en Canarias y el resto de CCAA

Gráfico 1.a.- Evolución del tipo de interés autonómico "óptimo" promedio y su varianza en España. 1983-2008

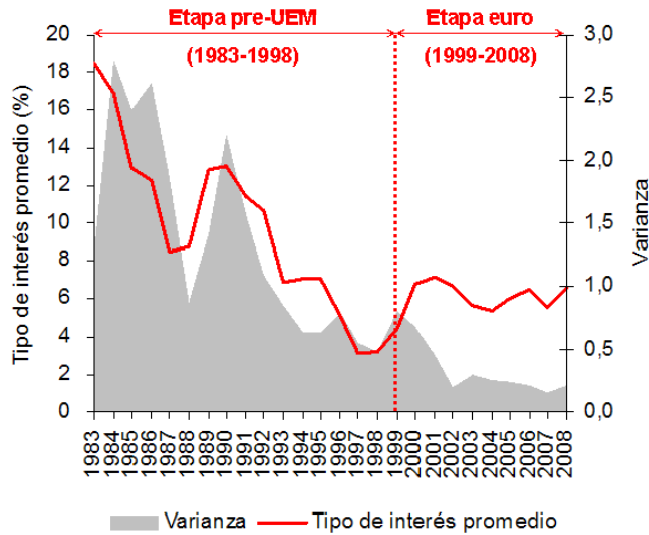


Gráfico 1.b.- Evolución del tipo de interés autonómico "óptimo" promedio y su C.V. de Pearson en España. 1983-2008

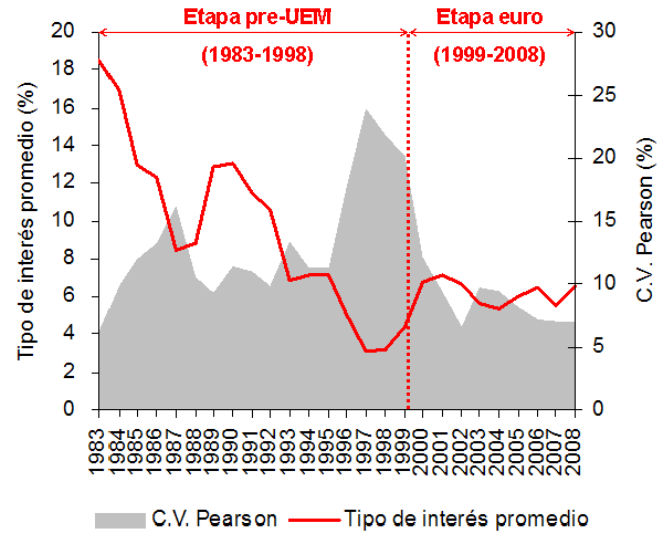


Gráfico 2.- Evolución del tipo de interés "óptimo" en Canarias, España y la Unión Económica y Monetaria (UEM). Comparativa con el tipo de interés oficial. 1983-2008 (Datos expresados en %)

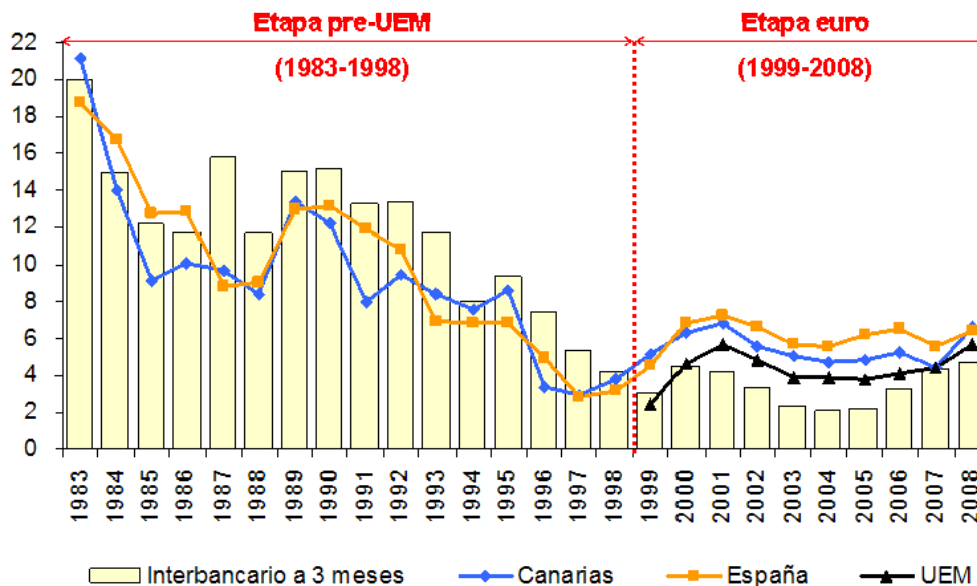


Gráfico 3.- Evolución del Índice de Tensión Monetaria (ITM) en Canarias, España y la Unión Económica y Monetaria (UEM). 1983-2008 (Datos expresados en puntos porcentuales)

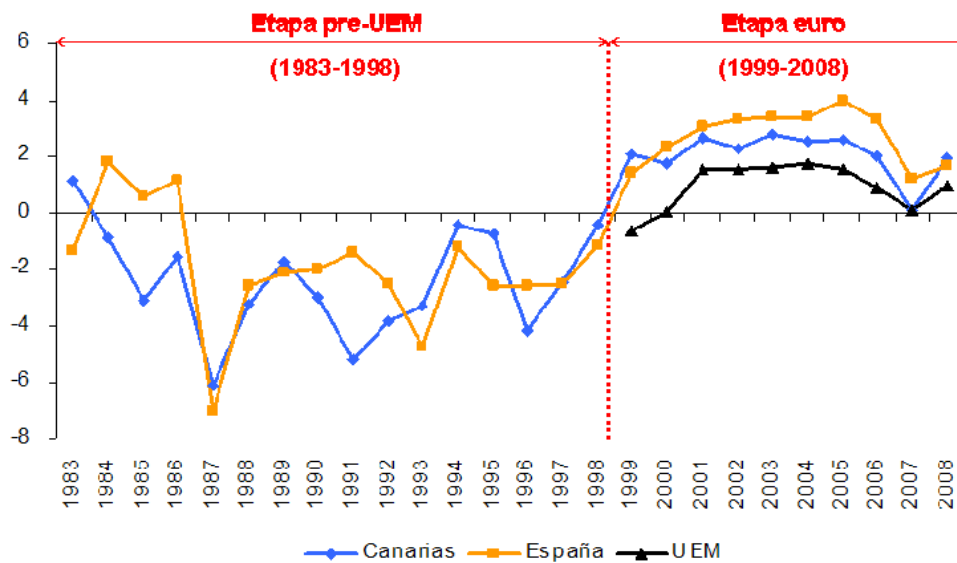
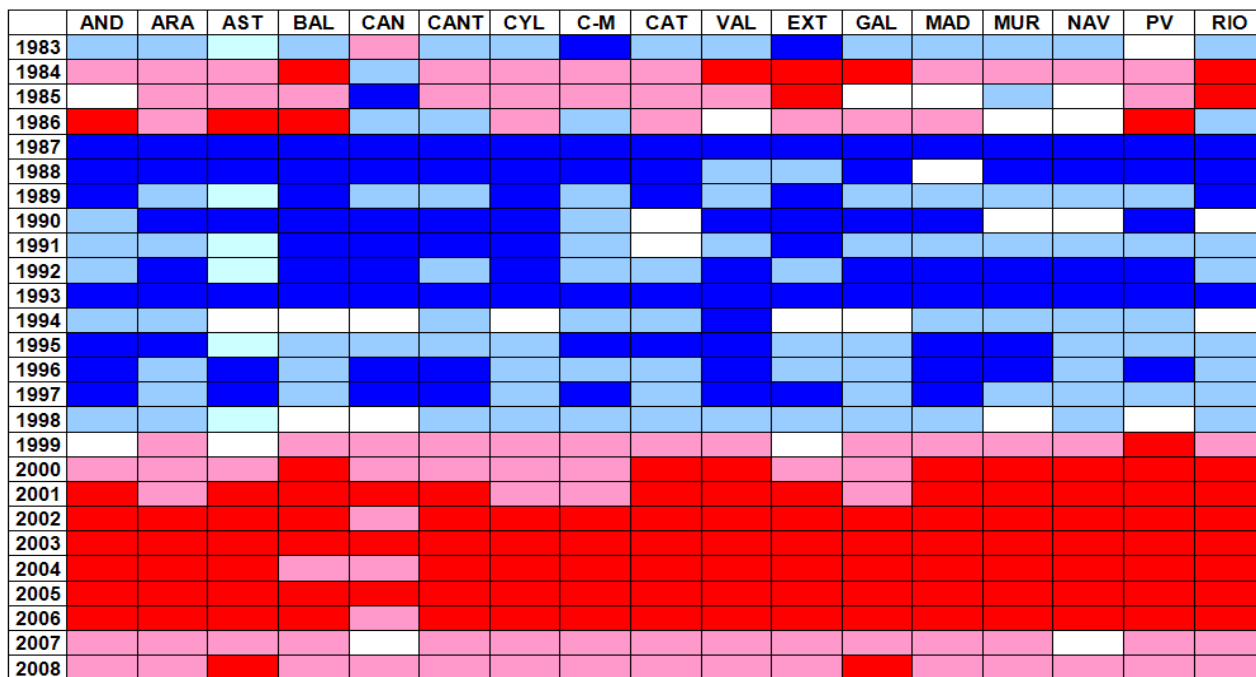
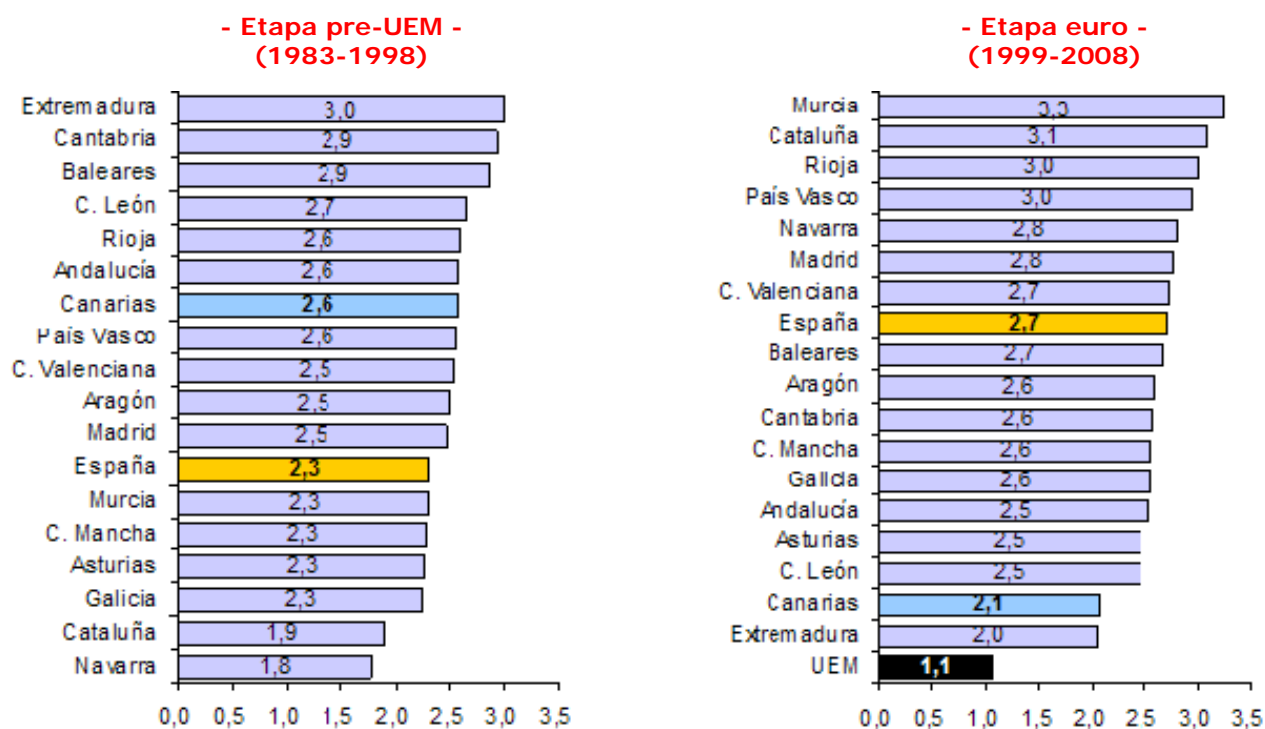


Gráfico 4.- Índices de Tensión Monetaria (ITM) por CCAA, 1983-2008



- Política muy restrictiva (necesidad de tipos mucho más bajos)
- Política restrictiva (necesidad de tipos menores)
- Tipos efectivos próximos al nivel "óptimo"
- Política laxa/expansiva (necesidad de tipos mayores)
- Política muy laxa/restrictiva (necesidad de tipos mucho más altos)

Gráfico 5.- Índice de Tensión Monetaria (ITM) en Canarias. Comparativa con el resto de Comunidades Autónomas. 1983-2008



II. TENSIONES MONETARIAS REGIONALES

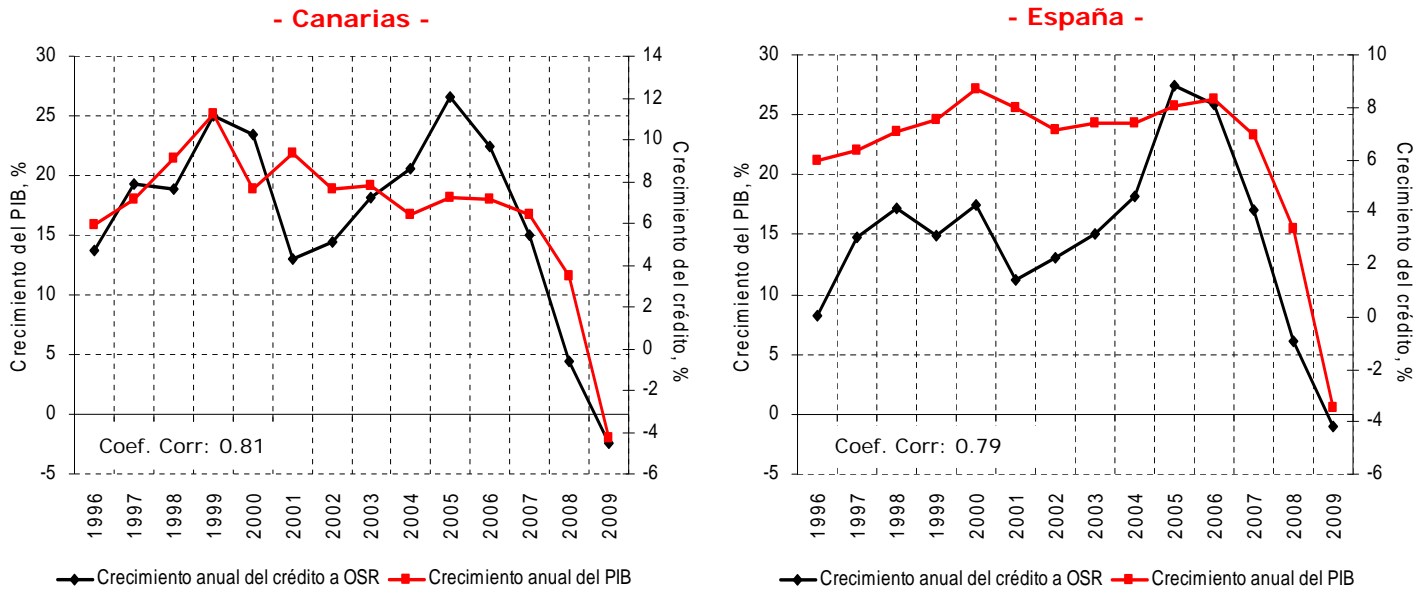
II.3. Conclusiones

- Constatación de la existencia de **importantes diferencias en los tipos de interés derivados de la regla de Taylor** entre cada una de las regiones españolas y el conjunto nacional: evidencia a favor de la hipótesis de que **las actuaciones de política monetaria no benefician por igual a todas las regiones ("one size doesn't fit all")**.
 - ⊕ **Etapa pre-UEM (1985-1998):** política monetaria (del BE) demasiado restrictiva para la economía canaria.
 - ⊕ **Etapa euro (1999-2008):** política monetaria (del BCE) demasiado laxa para la economía canaria (y las restantes CCAA)
- Resultados determinados en gran medida por el comportamiento de la inflación: el mantenimiento de elevados diferenciales de inflación en el futuro, seguirá traduciéndose en que los tipos de interés oficiales fijados para la zona euro (BCE) sean inadecuados para Canarias y el conjunto de regiones españolas (siempre según la regla de Taylor)

III. INESTABILIDAD Y CONCENTRACIÓN REGIONAL DEL CRÉDITO

III.1. Inestabilidad del crédito a nivel regional

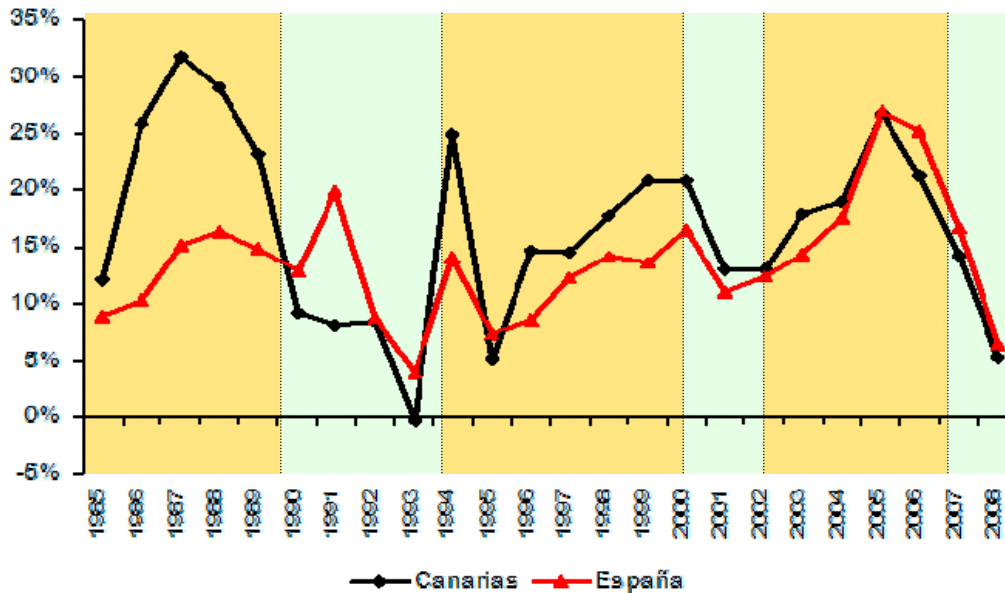
Gráfico 6.- Relación entre el crecimiento del crédito bancario y del PIB en Canarias y España. 1985-2008 (Crecimiento anual, en %)



III. INESTABILIDAD Y CONCENTRACIÓN REGIONAL DEL CRÉDITO

III.1. Inestabilidad del crédito a nivel regional

Gráfico 7.- Evolución del crédito bancario en Canarias y España. 1985-2008 (Crecimiento anual, en %)



III. INESTABILIDAD Y CONCENTRACIÓN REGIONAL DEL CRÉDITO

III.1. Inestabilidad del crédito a nivel regional

- Datos de panel (con efectos *cross section*) -

$$\text{CrecCred}_{it} = C + \beta_i \cdot Y_{it} + \theta_1 \cdot D_{\text{crisis}} \cdot Y_{it} + \theta_2 \cdot D_{\text{poor}} \cdot Y_{it} + \theta_3 \cdot D_{\text{crisis}} \cdot D_{\text{poor}} \cdot Y_{it} + \varepsilon_{it}$$

i = Andalucía, Aragón,... (17 CCAA) ; t = años (1985-2008)

	Coeficiente	Std. Error	T-Statistic	P-value
C	0.108312	0.005490	19.729580	0.000000
β_i	0.950903	0.172111	5.524943	0.000000
θ_1	-0.586114	0.256352	-2.286363	0.022800
θ_2	1.133966	0.346676	3.270968	0.001200
θ_3	-0.413607	0.515162	-0.802869	0.422500

R²: 0.206730

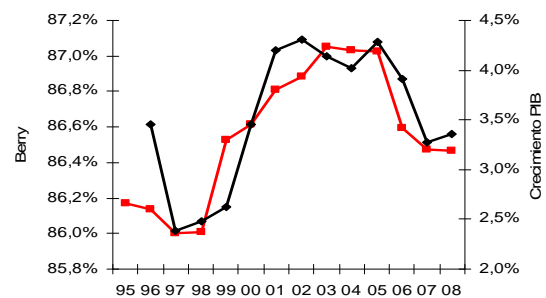
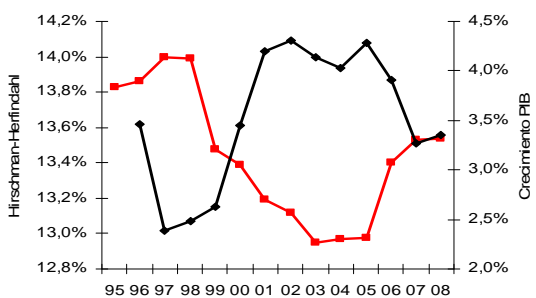
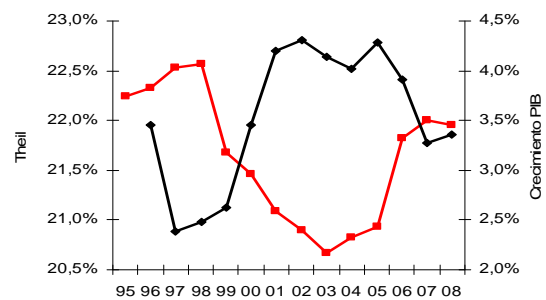
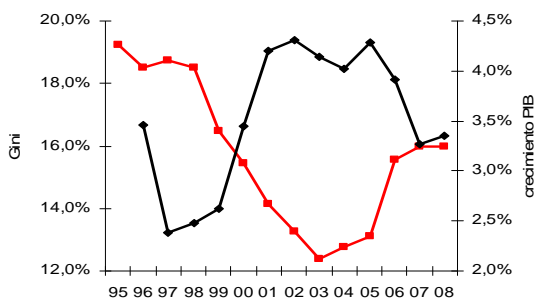
R² ajustado: 0.165736

SSR: 1.564200

III. INESTABILIDAD Y CONCENTRACIÓN REGIONAL DEL CRÉDITO

III.2. Concentración del crédito a nivel regional

Gráfico 8.- Evolución de la concentración del crédito bancario a lo largo del ciclo económico. 1995-2008



IV. CONCLUSIONES (PRELIMINARES)

IV.1. Generales

Confirmación (parcial) de nuestras hipótesis de partida

- “One size doesn’t fit all”: evidencia sugiere existencia de importantes tensiones monetarias regionales
 - ⊕ Etapa pre-UEM (1983-1999): política monetaria nacional (BE) muy restrictiva para algunas CCAA y muy laxa/expansiva para otras
 - ⊕ Etapa euro (1999-2008): Política Monetaria Única (BCE) demasiado laxa/expansiva para todas las CCAA y todos los años
- Inestabilidad patrón regional de disponibilidad de crédito
 - ⊕ Regiones “periféricas” presentan un ciclo crediticio mucho más volátil
 - ◇ Mayor expansión del crédito en etapas expansivas (disminuye concentración crediticia) y mayor contracción en las recesivas (aumenta concentración crediticia)
 - ◇ ¿Sistema bancario como amplificador de las fluctuaciones cíclicas en las regiones periféricas? ¿Agravante de la crisis actual?

IV. CONCLUSIONES (PRELIMINARES)

IV.2. Canarias

- Tensiones monetarias significativas
 - ⊕ Etapa pre-UEM (1983-1999)
 - ◇ Política monetaria nacional (BE) muy restrictiva
 - ◇ Canarias entre las CCAA con mayor ITM
 - ⊕ Etapa euro (1999-2008)
 - ◇ Política Monetaria Única (BCE) demasiado laxa/expansiva
 - ◇ Canarias entre las CCAA con menor ITM
- Elevada volatilidad del crédito
 - ⊕ Mayor expansión del crédito en etapas expansivas y mayor contracción en las recesivas
 - ⊕ ¿Efectos sobre ciclo económico y potencial de crecimiento canario? ¿Podríamos/deberíamos influir de alguna forma sobre “los destinos” más probables de la financiación bancaria (política de incentivos)?
 - ⊕ ¿Podríamos/deberíamos promover la reactivación (urgencia del corto plazo) y un comportamiento menos volátil (conveniencia a largo plazo) del crédito en regiones “periféricas” como Canarias?