

Polítiques macroeconòmiques

Carolina Hintzmann Colominas
Albert Puig Gómez
Mercè Sala Rios

PID_00201997



Els textos i imatges publicats en aquesta obra estan subjectes –llevat que s'indiqui el contrari– a una llicència de Reconeixement-NoComercial-SenseObraDerivada (BY-NC-ND) v.3.0 Espanya de Creative Commons. Podeu copiar-los, distribuir-los i transmetre'ls públicament sempre que en citeu l'autor i la font (FUOC. Fundació per a la Universitat Oberta de Catalunya), no en feu un ús comercial i no en feu obra derivada. La llicència completa es pot consultar a <http://creativecommons.org/licenses/by-nc-nd/3.0/es/legalcode.ca>

Índex

Introducció	5
Objectius	6
1. Els models macroeconòmics	7
1.1. El model neoclàssic	7
1.2. El model keynesià	8
2. La política monetària	11
2.1. Els diners: definició, funcions i classes	13
2.2. La creació de diners legals: la base monetària	15
2.3. La creació de diner bancari: l'oferta monetària	16
2.4. La relació entre la base monetària i l'oferta monetària: el multiplicador	18
2.5. Els instruments de la política monetària	20
3. La política fiscal	23
3.1. Les accions discrecionals	25
3.2. Els estabilitzadors automàtics	28
3.3. El dèficit públic i el seu finançament	29
Resum	31
Bibliografia	33

Introducció

En aquest quart mòdul ens aproximem a l'estudi de dues de les principals polítiques econòmiques que s'instrumenten per a assolir algun dels models macroeconòmics teòrics esmentats en el mòdul anterior: la política monetària i la política fiscal. Les línies de transmissió, des que es pren la mesura fins que té les seves repercussions sobre l'economia, seran un primer element d'estudi. Prèviament, en el primer apartat introduïrem els elements bàsics dels dos models macroeconòmics que han dominat la presa de decisions des de la Segona Guerra Mundial: el model neoclàssic i el model keynesià. Això és fonamental per a comprendre el funcionament de la política monetària i la política fiscal.

Objectius

Els objectius principals que assolireu amb l'estudi d'aquest mòdul són els següents:

- 1.** Conèixer els dos models macroeconòmics principals: el neoclàssic i el keynesià.
- 2.** Entendre el concepte de política monetària i conèixer-ne els instruments principals.
- 3.** Conèixer els instruments de política monetària i saber quins efectes té una determinada mesura de política monetària sobre l'economia.
- 4.** Entendre el concepte de política fiscal i conèixer-ne els instruments principals.
- 5.** Conèixer el concepte i les vies de finançament del dèficit fiscal o pressupostari.

1. Els models macroeconòmics

En aquest apartat presentarem els dos models macroeconòmics teòrics que han dominat el procés de presa de decisions des de la finalització de la Segona Guerra Mundial: el model neoclàssic i el model keynesià. Cadascun parteix d'hipòtesis diferents i, per tant, deriva en proposicions de política econòmica també diferents.

1.1. El model neoclàssic

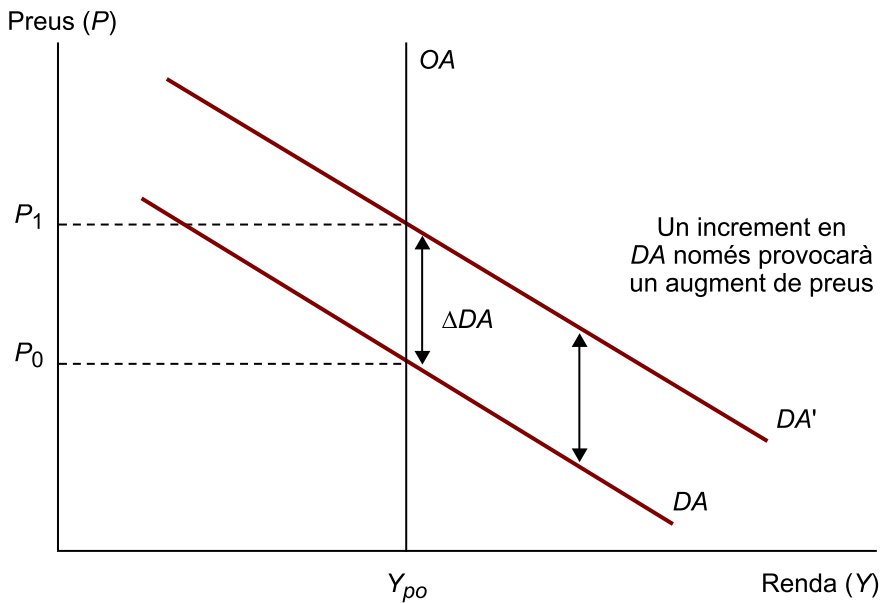
El model neoclàssic suposa que, en un determinat moment, hi ha una capacitat productiva (que es denomina *oferta total* o *agregada*) determinada pel nombre de fàbriques, màquines, equipaments, etc. (capital físic) i treballadors (capital humà), i que els preus sempre són flexibles. Aquesta flexibilitat és el que permet que l'oferta i la demanda canalitzin sempre l'economia vers l'equilibri amb plena ocupació. Quan hi hagi un excés d'oferta d'algun recurs que el deixi sense estar ocupat, el preu baixarà i n'augmentarà la demanda, i així es corregirà l'atur automàticament.

En la figura 1 el nivell Y_{po} seria la producció potencial, és a dir, el volum de producció màxim que es podria assolir si s'utilitzés tot el capital i la mà d'obra disponible (per això també s'hi dona el nom de producció de plena ocupació). L'oferta agregada (*OA*) es representa completament rígida en relació amb els preus, ja que aquests són totalment flexibles; per tant, atès que sempre hi haurà plena ocupació, l'oferta serà exactament la corresponent a la plena ocupació. En altres paraules, segons el model neoclàssic, l'oferta agregada depèn de la dotació de factors productius, que és la que determina el volum de producció potencial o de plena ocupació que es pot assolir.

La recta de demanda agregada (*DA*) representa la despesa total que es preveu efectuar en l'economia i depèn del nivell de preus: la quantitat de producte demandat és més gran com més baix és el nivell de preus.

Si els preus són completament flexibles (supòsit del model neoclàssic), l'economia sempre tendirà a estar en una situació d'equilibri (intersecció *OA* i *DA*) amb un nivell de preus P_0 i una renda de plena ocupació Y_{po} . Si, per exemple, el nivell de preus fos massa elevat (P_1), es produiria un excés d'oferta i les empreses tendrien a reduir els preus per a evitar l'acumulació d'existències no venudes i poder estimular la demanda (que augmentaria en *DA*), i recuperar així l'equilibri.

Figura 1. Efectes d'un canvi en la DA (model neoclàssic)



La conclusió principal d'aquest model és que, per a assolir l'equilibri amb plena ocupació, n'hi haurà prou de fer que els preus siguin completament flexibles i que els mercats funcionin lliurement. Les intervencions exògenes de qualsevol tipus per mitjà de la demanda agregada seran inútils per a corregir els desequilibris, ja que se suposa que aquests es resolen sols. Per tant, aquestes intervencions només provocarien pujades de preus.

1.2. El model keynesià

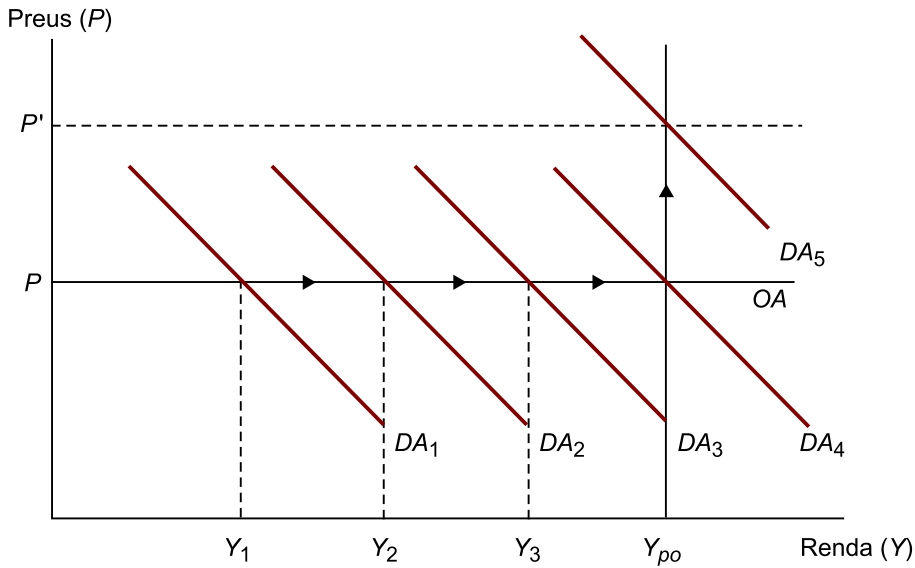
El model keynesià utilitza una hipòtesi de partida diferent, que es tradueix en una visió, també diferent, del funcionament de l'economia i de les propostes de política econòmica que se'n deriven.

En aquest model, la demanda agregada es representaria igual que en el model neoclàssic, és a dir, dependent del nivell de preus de manera inversa (figura 2).

No obstant això, per a Keynes els preus són més aviat rígids, és a dir, no responen a canvis en la demanda. I aquesta rigidesa afecta especialment els salaris, ja que els treballadors no solen estar disposats a acceptar salaris més baixos que els que perceben en un moment determinat.

Si s'accepta la hipòtesi de rigidesa dels preus, llavors l'oferta agregada ja no es pot representar, com en el model neoclàssic, com una recta vertical en el nivell de plena ocupació. Per contra, s'ha de considerar que el nivell de preus és invariable (per exemple, en el nivell P de la figura 2).

Figura 2. Efectes d'un canvi en la DA (model keynesià)



Segons aquest model, si la DA augmentés de DA_1 a DA_2 (etc.), s'anirien assolint nivells successius i diferents de producció Y_1 , Y_2 , etc. Si es partís d'un nivell de producció que no fos de plena ocupació (tots els que són a l'esquerra de Y_{po}), convindria desplaçar l'equilibri cap a la dreta, cap a la plena ocupació; això es podria aconseguir fent augmentar la demanda agregada.

Per tant, des del punt de vista d'aquest model, les intervencions adreçades a incrementar la DA serien molt útils per a augmentar la producció i l'ocupació. Només quan s'assolisís el nivell de plena ocupació (Y_{po}), els increments en la DA provocarien alces en els preus (passant de P a P').

Aquestes dues aproximacions –molt simplifiades– deriven en el fet que per a assolir l'objectiu de més producció –per exemple, per a fer front a una situació de recessió econòmica– el model neoclàssic (amb preus flexibles) requereix un increment de l'OA, mentre que el segon (amb preus rígids) reclama un augment de la DA.

Les conseqüències, en termes de política econòmica, són que els qui assumeixen el primer model rebutjaran augments de la demanda global, ja que produiran augments de preus, i recomanaran, per exemple, concedir més subvencions o exigir menys impostos a les empreses perquè aquestes augmentin l'estoc de capital. Per contra, els partidaris del segon model proposarien incentivar el consum privat, la inversió, la despesa pública o les exportacions netes per a augmentar la demanda global. En un cas i en l'altre, els agents econòmics (empresaris, assalariats, consumidors, etc.) que assumiran els costos i rebran els beneficis de les mesures de política econòmica seran diferents.

Això posa de manifest que l'elecció d'un model econòmic és molt rellevant, ja que condiona les mesures d'intervenció i, consegüentment, la naturalesa dels resultats aconseguits. És a dir, l'elecció d'un model no solament es fa en funció del major o menor rigor científic, sinó també en virtut d'una opció prèvia relativa a qui es vol beneficiar amb les mesures de política econòmica que se'n derivin.

Per tant, la dimensió ètica de l'economia i les seves vinculacions amb els interessos que predominen en el sistema social resulten rellevants a l'hora de valorar els models teòrics. Per això, els estudiants d'economia, i els ciutadans en general, han d'aprendre a descobrir els principis normatius que hi ha al darrere de l'anàlisi econòmica, ja que aquests no són aliens als interessos i les relacions de poder de les nostres societats, gairebé sempre en conflicte com a resultat del repartiment tan desigual de la renda i la riquesa.

2. La política monetària

La política monetària es defineix com l'aplicació de determinades mesures per part de l'autoritat monetària per a influir en la quantitat o en el preu del diner (tipus d'interès). L'objectiu principal que s'assigna a la política monetària, encara que no l'únic, és l'estabilitat de preus.

L'autoritat monetària d'un país és el banc central. Així, el banc central és l'encarregat de fixar l'objectiu d'inflació i de manegar els instruments monetaris per a assolir aquest objectiu.

Si les mesures de política monetària impliquen una disminució de la quantitat de diners o un augment dels tipus d'interès, som davant d'una **política monetària contractiva**. La disminució de la quantitat de diners redueix la possibilitat de despesa dels agents econòmics i per tant la demanda agregada disminueix. En el mateix sentit, l'augment dels tipus d'interès dels crèdits i els préstecs els encareix i porta a reduir la inversió i el consum, especialment de béns duradors (cases, cotxes, electrodomèstics). Per la seva banda, l'augment dels tipus d'interès dels dipòsits bancaris incentiva l'estalvi en contra del consum. La caiguda de la demanda agregada "refreda" l'economia i porta els productors a ajustar **preus a la baixa** en el seu desig de no perdre quota de mercat.

La política monetària contractiva té com a objectiu frenar tensions inflacionistes dins de l'economia.

El banc central duu a terme una **política monetària expansiva** quan les mesures que pren porten a incrementar la quantitat de diners o a disminuir els tipus d'interès. La política monetària expansiva cerca "animar" la demanda agregada i amb això incrementar la producció, de manera que s'aconseguirien taxes més elevades de creixement i ocupació en l'economia.

La quantitat més gran de diners incrementa la possibilitat de despesa dels agents econòmics i, per tant, el nivell de consum i inversió. Amb el creixement de la demanda, les empreses augmentaran els nivells de producció, la qual cosa de vegades els portarà a contractar més treballadors. El procés generarà creixement econòmic i millorarà el nivell d'ocupació de l'economia.

La reducció dels tipus d'interès té un efecte similar. Si disminueixen els tipus d'interès dels crèdits i dels préstecs, els agents econòmics s'animaran a endeutar-se. Si disminueixen els tipus d'interès dels dipòsits bancaris, es desincentiva l'estalvi. Les empreses invertiran més i les famílies consumiran més. El resultat serà, com abans, més creixement i menys desocupació.

L'autoritat monetària prendrà mesures de política monetària expansives si la inflació està controlada i les empreses tenen capacitat per a augmentar la producció. En cas contrari, si les empreses estiguessin treballant prop dels seus nivells màxims de producció, davant d'una política monetària expansiva que animés la demanda, els productors, en no tenir marge per a incrementar la producció, respondrien augmentant preus, la qual cosa provocaria taxes d'inflació més elevades.

Una política monetària expansiva persegueix millorar els nivells de creixement i d'ocupació de l'economia mitjançant nivells de demanda més elevats. La política expansiva s'aplicarà en moments en què la inflació estigui controlada i en què les empreses tinguin capacitat de producció ociosa.

Les línies de transmissió descrites no sempre funcionen. Pot ser que una política contractiva o expansiva no tingui els efectes sobre la inflació o sobre el creixement i l'ocupació que hem apuntat. Per què? En principi, perquè l'autoritat monetària només pot actuar sobre els instruments monetaris, no sobre la conducta dels agents econòmics. Posem dos exemples:

- Un augment del tipus d'interès no frenarà les tensions inflacionistes si les expectatives d'inflació en el futur són altes. Els diferents col·lectius intentaràn no perdre poder adquisitiu, per la qual cosa pressionaran per obtenir increments de renda elevats. El procés pot acabar amb l'aparició de l'espiral preus-costos que hem definit quan hem estudiat els objectius macroeconòmics principals.
- Una disminució del tipus d'interès pot no animar els empresaris a invertir perquè no confien en la mesura, perquè tenen males expectatives de futur, o per qualsevol altra raó que afecti les seves decisions a més de la del tipus d'interès.

L'eficàcia de la política monetària depèn en gran manera de la credibilitat de l'autoritat monetària. Si el banc central com a autoritat monetària no gaudeix d'un nivell alt de credibilitat, els agents econòmics no confiaran en les seves mesures de política monetària, de manera que no actuaran tal com era previsible donades aquestes mesures.

Un dels elements que ajuden a guanyar credibilitat al banc central és la independència respecte al govern. Un grau d'autonomia important del banc central respecte al govern li facilita mantenir com a objectiu prioritari l'estabilitat de preus i li permet dur a terme una política monetària de manera més fèrria i estable, sense oblidar, això sí, que els instruments de política monetària estan immersos en el conjunt de polítiques econòmiques d'un país.

Encara que de manera global, hem definit la política monetària contractiva i expansiva i les seves línies de transmissió cap a l'economia. Ara, la millor comprensió del tema requereix que ens aturem en dos aspectes clau:

- La política monetària afecta la quantitat de diners, però què són els diners i com i qui els crea o els destrueix?
- La política monetària actua sobre instruments monetaris; quins són els més importants?

Els propers subapartats se centren a donar resposta a aquestes preguntes.

2.1. Els diners: definició, funcions i classes

a) Definició de diners

En les societats antigues, les persones s'intercanviaven unes mercaderies per altres en el que s'ha denominat **economia de bescanvi**. A mesura que l'economia es feia més complexa i el nombre de béns augmentava, el bescanvi limitava l'expansió del comerç. Perquè dues persones poguessin fer efectiu l'intercanvi calia que cada una tingués el que interessava a l'altra. Aquesta dificultat es va salvar quan es van començar a utilitzar certs béns que eren acceptats per tots com a contrapartida en l'intercanvi. Aquests béns es denominen diner mercaderia.

El **diner mercaderia** és qualsevol bé que s'accepta com a mitjà de pagament en els intercanvis.

Béns com la sal, el tabac i especialment l'or han estat utilitzats com a diner mercaderia. L'or no era un diner còmode per a les transaccions, especialment perquè pesava molt. Precisament, per a facilitar els intercanvis va sorgir la figura del banquer. La gent mantenia l'or als bancs i pagava amb un paper en què s'especificava per quina quantitat d'or es podia canviar. Era l'inici del **diner fiduciari**, que són les monedes i bitllets que avui té qualsevol economia.

En una etapa posterior, el diner fiduciari va deixar de ser convertible en or. Si els bitllets i monedes no es poden canviar per or, per què malgrat el seu escàs valor material s'accepten com a mitjà de pagament? Bàsicament per un

motiu de confiança. Si la gent deixa de confiar en la moneda, aquesta pot tenir problemes per a mantenir totes les propietats dels diners. Evidentment, a cada país la confiança es basa en una llei que estableix quina és la moneda i obliga a acceptar-la.

El diner fiduciari té un valor material molt escàs amb relació al seu poder de compra. Té valor perquè la seva emissió està controlada i la gent confia en l'emissor.

b) Funcions i classes de diners

El diner té tres funcions principals: **mitjà de pagament**, **dipòsit de valor** i **unitat de compte**. Els bitllets i les monedes són el tipus de diner que compleix en major grau les tres funcions anteriors. No obstant això, el diner no està format exclusivament per les monedes i els bitllets. En les economies modernes, molts dels intercanvis es duen a terme amb targetes, xecs, transferències, etc., que no impliquen traspàs de monedes i bitllets. És una forma de pagament que comporta una anotació en un dipòsit o compte obert en un banc. Els dipòsits oberts als bancs, en poder-se utilitzar per a fer pagaments, també es consideren diners.

El **diner legal** o **diner fiduciari** està compost per les monedes i els bitllets emesos pel banc central (banc emissor).

El **diner bancari** està format pels dipòsits que obren els bancs als seus clients i que s'accepten com a mitjà de pagament.

Definim alguns conceptes que ens seran d'utilitat per a acabar d'identificar totes dues classes de diners:

1) **Actiu**. En economia, un actiu és qualsevol manera possible de mantenir riquesa. Són actius les terres, els immobles, les accions, etc., i per descomptat el diner. Un actiu es defineix com a **actiu real** si és un element tangible (terres, edificis, camions). Un actiu es defineix com a **actiu financer** quan és un document en què algú (persona o institució) reconeix que té un deute amb qui el posseeix (accions, pagarés, diners). El diner legal és un actiu financer perquè és un deute del banc central, que és l'emissor, amb qui el posseeix.

2) **Liquiditat**. Es defineix com la facilitat que té un actiu per a convertir-se en mitjà de canvi de l'economia. Les monedes i els bitllets són 100% líquids, un compte bancari és molt líquid, un terreny agrícola és poc líquid.

3) Rendibilitat. És l'interès que es pot obtenir amb un actiu. Les accions són actius rendibles, un compte bancari és rendible, encara que la seva rendibilitat sol ser escassa, les monedes i els bitllets són actius no rendibles.

4) Risc. És un terme que recull la incertesa i la inseguretat sobre si es podrà recuperar la inversió i si s'obtindrà una rendibilitat. Generalment, els actius més rendibles són els que impliquen més risc. Així mateix, com més liquiditat, menys risc. En situacions econòmiques normals, el risc de les monedes i els bitllets és nul.

El **diner legal** és un actiu financer sense risc, 100% líquid i sense rendibilitat. El **diner bancari** és un actiu financer amb molt poc risc, liquiditat elevada i molt poca rendibilitat.

2.2. La creació de diners legals: la base monetària

El banc central és l'única institució que pot emetre diners legals (monedes i bitllets). De manera senzilla, el volum de monedes i bitllets emesos, que és la "base" de la liquiditat de l'economia, el denominem base monetària. La base monetària (*BM*) està repartida entre el públic i el sector bancari:

- Efectiu en mans del públic (*EMP*). Part de la base monetària en mans del públic en forma de monedes i bitllets.
- Reserves bancàries (*Re*). Part de la base monetària en poder dels bancs. Les reserves bancàries es divideixen en:
 - Efectiu en poder dels bancs: fons líquids (monedes i bitllets) en les seves oficines per a atendre les operacions diàries.
 - Dipòsits dels bancs al banc central, fonamentalment per a saldar les operacions amb altres bancs. Aquests dipòsits es denominen actius de caixa del sistema bancari (*ACSB*).

La base monetària és la suma de l'efectiu en mans del públic (*EMP*) i les reserves bancàries (*Re*).

$$BM = EMP + Re$$

La base monetària és un passiu en el balanç del banc central perquè és un deute d'aquest amb els agents econòmics.

En el balanç següent del banc central es mostren les fonts i usos de la base monetària.

Taula 1. Balanç del banc central

Actiu: fonts de la base monetària	Passiu: usos de la base monetària
Reserves d'or*	Efectiu en mans del públic (<i>EMP</i>)
Crèdits als bancs	Reserves bancàries (<i>Re</i>): <ul style="list-style-type: none"> • Efectiu en poder dels bancs • Dipòsits dels bancs al banc central (<i>ACSB</i>)
Crèdits a l'estat	
Actius financers (deute públic)	
Divises	
Altres actius	Altres passius

* L'or ja no té cap paper monetari, però si el banc central en té una quantitat, aquesta ha d'aparèixer en el seu balanç.

L'actiu del balanç del banc central es denomina **fonts de la base monetària** perquè els moviments de les seves partides alteren la base monetària. El passiu del balanç del banc de central es denomina **usos de la base monetària** perquè indica a on es destina.

Els moviments de les fonts de la base monetària generen els efectes que reflecteix la taula 2 sobre la base monetària.

Taula 2. Fonts de la base monetària: moviments i efectes sobre la BM

La base monetària augmenta quan el banc central...	La base monetària disminueix quan el banc central...
... augmenta els crèdits als bancs.	... disminueix els crèdits als bancs.
... augmenta els crèdits a l'estat.	... disminueix els crèdits a l'estat.
... compra actius financers (deute públic).	... ven actius financers (deute públic).
... compra divises.	... ven divises.

2.3. La creació de diner bancari: l'oferta monetària

El diner bancari està format pels dipòsits que obren els individus als bancs i que són mobilitzables mitjançant xecs, talons, targetes, transferències, etc. El diner bancari el creen els bancs en obrir dipòsits i reconèixer als clients la possibilitat d'utilitzar-los com a mitjà de pagament, com a diner.

Els dipòsits que obren els particulars als bancs poden ser de diversos tipus. En termes generals i ordenats de major a menor grau de liquiditat, distingim entre tres tipus de dipòsits:

1) **Dipòsits a la vista (comptes corrents) (D_v)**. Són dipòsits de disponibilitat immediata per al propietari. El nivell de liquiditat és gairebé total, la qual cosa els converteix en un instrument de pagament molt utilitzat.

2) **Dipòsits d'estalvi (D_e)**. També són instruments molt líquids, ja que amb aquest poden fer-se gairebé les mateixes operacions que amb un compte corrent, si bé els fons no es poden transferir mitjançant xecs. Se solen materialitzar en llibretes en poder del titular.

3) **Dipòsits a termini (D_t)**. La liquiditat és més petita que la dels dos anteriors, ja que es tracta de fons que es dipositen al banc per un termini fix i retirar-los abans que venci comporta una penalització per al titular.

Definim *quantitat de diners* o *oferta monetària* com el valor del mitjà de pagament generalment acceptat en l'economia que està a la disposició del públic.

Així doncs, l'oferta monetària és l'efectiu en mans del públic (EMP) més els dipòsits bancaris (diners bancaris). No obstant això, segons el tipus de dipòsits que s'incloguin en el càlcul, som davant de diferents definicions d'oferta monetària, que no estudiarem aquí.

De moment i a efectes de les explicacions que seguiran, assimilem oferta monetària a l'efectiu en mans del públic (EMP) més els dipòsits bancaris i la denotem de manera genèrica com a OM . Els tres tipus de dipòsits (D_v , D_e , D_t), els denominarem globalment dipòsits (D). Llavors:

$$OM = EMP + D$$

La finalitat dels bancs és obtenir beneficis. Per a assolir aquest objectiu, capten diners dels estalviadors en forma de dipòsits i els canalitzen cap a la concessió de crèdits. D'aquesta operació ens interessen dos aspectes:

1) La definició del coeficient de caixa

Al banc li interessa canalitzar el volum més gran possible dels fons obtinguts mitjançant dipòsits cap a la concessió de crèdit. Llavors, per què manté reserves bancàries (Re)?, és a dir, per què part dels dipòsits dels clients no es converteixen en crèdits, sinó que queden dipositats al banc central? Encara que els bancs tindrien un mínim de reserves per a efectuar les seves operacions, el banc central sol establir per llei el mínim de dipòsits (D) que s'han de mantenir en forma de reserves bancàries (Re). Aquesta proporció es denomina *coeficient de caixa* (r).

$$r = \frac{Re}{D}$$

Si volen, els bancs poden tenir un excés de reserves, és a dir, el coeficient de caixa r pot ser més elevat del que està fixat per llei.

2) La creació de diner bancari

En l'operació de captar fons d'unes persones en forma de dipòsits i prestar-los a altres en forma de crèdits, els bancs creen diner bancari.

Els bancs han augmentat la quantitat de diners o oferta monetària de l'economia en obrir dipòsits i convertir-los en crèdits. L'augment serà més gran:

- Com més baix sigui el coeficient de caixa; els bancs podran convertir una proporció més gran dels dipòsits en crèdits.
- Com menor sigui la preferència del públic per mantenir efectiu en poder seu i, per tant, més gran sigui la seva disposició a obrir dipòsits als bancs.

2.4. La relació entre la base monetària i l'oferta monetària: el multiplicador

Per arribar a la relació entre base monetària i oferta monetària, reprenem en primer lloc dos conceptes que ja hem definit:

- **Coeficient de caixa (r)**. Relació entre les reserves bancàries (Re) i els dipòsits (D).

$$r = \frac{Re}{D}$$

- **La preferència del públic per l'efectiu**. La gent no manté tot els diners en forma de dipòsits, sinó que en conserva una part en forma d'efectiu, la majoria de vegades per a fer les transaccions de menys quantitat, encara que també podria obeir a la desconfiança envers els bancs (segurament, en èpoques de turbulències econòmiques importants, aquesta desconfiança pot augmentar). Denominem *coeficient d'efectiu* (e) la relació entre l'efectiu en mans del públic (EMP) i els dipòsits (D).

$$e = \frac{EMP}{D}$$

Un coeficient d'efectiu elevat indica més preferència del públic per mantenir efectiu en poder seu que per obrir dipòsits als bancs.

En segon lloc, partim de la **definició d'oferta monetària i de base monetària**:

$$OM = EMP + D$$

$$BM = EMP + Re$$

Dividim l'oferta monetària per la base monetària:

$$\frac{OM}{BM} = \frac{EMP + D}{EMP + Re}$$

Multipliquem tots dos membres per la base monetària:

$$OM = \frac{EMP + D}{EMP + Re} \cdot BM$$

I dividim el numerador i el denominador de la fracció pels dipòsits (D).

Ens queda l'expressió següent, que és la que posa en relació la base monetària amb l'oferta monetària:

$$OM = \frac{e+1}{e+r} \cdot BM \quad 4.1$$

$$OM = \frac{(EMP+D)/D}{(EMP+Re)/D} \cdot BM \quad OM = \frac{\overbrace{(EMP/D)+1}^e}{\underbrace{(EMP/D)}_e + \underbrace{(Re/D)}_r} \cdot BM$$

L'equació 4.1 ens indica quant varia la quantitat de diners (OM) quan varia en 1 euro la base monetària (BM). L'efecte multiplicatiu de creació de diners bancaris que havíem dit que hi havia en l'economia queda plasmat en l'expressió $(e+1)/(e+r)$, que és més gran que 1 perquè el coeficient de caixa (r) és més petit que 1, per definició.

El quocient $(e+1)/(e+r)$ es denomina **multiplicador monetari (mm)** i ens permet calcular la quantitat d'oferta monetària que es pot crear per cada unitat de base monetària.

$$r < 1 \Rightarrow e+1 > e+r \Rightarrow \frac{e+1}{e+r} > 1$$

El valor del multiplicador monetari depèn dels valors dels coeficients de caixa (r) i d'efectiu (e). El coeficient de caixa el fixa el banc central i, per tant, és un **factor controlable** per aquest, tret que els bancs, per raons de seguretat o d'altres, decideixin mantenir reserves per sobre del coeficient legal. El coeficient d'efectiu reflecteix el comportament del públic, per la qual cosa no és controlable pel banc central. Si augmenta el desig de mantenir diners en efectiu, per inestabilitat política, per desconfiança, etc., llavors disminueixen els

dipòsits bancaris, disminueix la capacitat dels bancs de donar crèdits i de crear diners. L'ús generalitzat de les targetes de crèdit ha disminuït en gran mesura el coeficient d'efectiu.

El multiplicador monetari és més gran com més petit és el coeficient de caixa i més petit el coeficient d'efectiu.

2.5. Els instruments de la política monetària

Els instruments més importants en mans del banc central per a desenvolupar la política monetària són tres: els crèdits al sector bancari, les operacions de mercat obert i el coeficient de caixa. Els dos primers afecten la base monetària, i el tercer el multiplicador monetari.

a) El crèdit al sector bancari

El banc central pot concedir préstecs als bancs quan aquests tinguin necessitats de fons que no puguin cobrir per si mateixos. El banc central anota la quantitat lliurada en la partida d'actiu del seu balanç "Crèdits als bancs" (font de la base monetària) i diposita els diners prestats en el seu compte de passiu "Reserves bancàries" (ús de la base monetària). Els bancs utilitzaran els fons del crèdit per a les operacions que tenien previstes cobrir amb aquest. El crèdit concedit pel banc central a un banc augmenta la base monetària exactament en la quantitat d'aquest. L'augment de la base monetària fa que els bancs tinguin més capacitat per a concedir crèdits als particulars i s'inicia el procés de creació d'oferta monetària mitjançant un multiplicador. L'augment del crèdit al sector bancari és una política monetària expansiva. Una disminució del crèdit al sector bancari té l'efecte contrari.

Per a facilitar o dificultar l'accés dels bancs al crèdit, el banc central pot utilitzar el tipus d'interès que els aplica, **tipus d'interès oficial**. Si el banc central augmenta el tipus d'interès oficial, el crèdit resulta més car i és previsible que en disminueixi el volum i que els bancs traslladin aquest "preu del diner" més gran als tipus d'interès que apliquen als clients. L'augment del tipus d'interès oficial és una política monetària contractiva. Per contra, la disminució del tipus d'interès oficial és una política monetària expansiva.

b) Les operacions de mercat obert

Es denominen *operacions de mercat obert* (*open market*) les compres o vendes de títols de deute públic que duu a terme el banc central en els mercats financers. Una compra de deute públic augmenta la partida d'actiu del banc central "ac-

tius financers” (font de la base monetària) i, segons com pagui aquesta compra, augmenta pel mateix import alguna de les partides del passiu (usos de la base monetària).

Per explicar-ne el funcionament d’una manera senzilla, suposem que el banc central compra als bancs deute públic per un import de 80 milions. El banc central tindrà en el seu actiu 80 milions més d’“actius financers (deute públic)”, però haurà de posar en circulació 80 milions per pagar l’operació. Lliurarà aquests 80 milions als bancs, que veuran incrementar les possibilitats de donar crèdits i de generar oferta monetària.

La compra de títols de deute públic representa un augment de la base monetària i, pels mecanismes estudiats, un augment de la quantitat de diners. Una compra de títols per part del banc central és una mesura de política monetària expansiva. La venda de deute públic per part del banc central disminueix la base monetària de l’economia i és una mesura de política monetària contractiva.

Podem distingir dos grans tipus d’operacions de mercat obert:

- Les operacions en ferm, que són una transacció per la qual el banc central compra o ven títols, amb el traspàs consegüent de titularitat.
- Les operacions amb pacte de recompra o operacions temporals, que són una transacció temporal per la qual el banc central compra o ven títols amb pacte o acord de recompra (en comprar o vendre, s’acorda una data en què es tornaran a vendre o a comprar).

c) El coeficient de caixa (r)

El banc central té a les mans el poder de fixar el coeficient de caixa. Una disminució del coeficient de caixa permet als bancs concedir més crèdits, ja que es veuen obligats a mantenir un percentatge més baix dels seus dipòsits immobilitzats en forma de reserves (Re). La disminució del coeficient de caixa incrementa el multiplicador monetari i, per tant, incrementa l’oferta monetària per a una determinada base monetària.

$$\text{Si } \downarrow r \Rightarrow \uparrow \frac{e+1}{e+r} \cdot BM \quad \text{en tant que} \quad OM \underset{\downarrow}{=} \frac{e+1}{e+r} \cdot BM$$

Augmenta l'OM sense haver-se modificat la BM

Una disminució del coeficient de caixa és una mesura de política monetària expansiva perquè augmenta la quantitat de diners de l’economia. Per la seva banda, un augment del coeficient de caixa és una mesura de política monetària contractiva. El coeficient de caixa més elevat disminueix el multiplicador monetari i disminueix l’oferta monetària per a una determinada base monetària.

En utilitzar el coeficient de caixa com a instrument de política monetària, s'altera la capacitat de crear diners sense afectar la base monetària.

Dels tres instruments estudiats, el més utilitzat avui dia són les operacions de mercat obert, perquè comporten certs avantatges per al banc central:

- Iniciar una operació de mercat obert depèn de la iniciativa del banc central.
- Es poden dur a terme en petites o en grans dosis, segons el que interessi al banc central.
- Poden canviar fàcilment d'orientació (una ordre de venda pot anar seguida d'una ordre de compra).

El coeficient de caixa pràcticament no s'utilitza com a instrument de política monetària, es manté fix en el nivell legalment establert sense experimentar modificacions.

Els moviments de les dues fonts restants de base monetària exposades en la taula 2 (crèdit a l'estat i divises) afecten la base monetària, però no s'utilitzen com a instruments monetaris perquè les seves modificacions no estan controlades directament pel banc central. Els moviments de divises deriven de les transaccions amb l'exterior i els crèdits a l'estat són conseqüència d'un pressupost deficitari (despeses > ingressos), per al finançament del qual l'estat sol·licita un crèdit al banc central.

Les fonts de la base monetària que el banc central pot controlar –crèdits als bancs i actius financers (operacions de mercat obert)– i que pot utilitzar com a instruments de política monetària es denominen **factors controlables de la base monetària**. Les fonts de la base monetària sobre les quals el banc central no pot influir directament –crèdit a l'estat i divises– es denominen **factors autònoms de la base monetària**.

3. La política fiscal

La política fiscal es defineix com el conjunt de mesures que prenen les administracions públiques per modificar les seves partides d'ingressos i despeses, amb la finalitat d'afectar la demanda agregada i el nivell de renda de l'economia. Les actuacions en matèria de despeses i ingressos públics queden plasmades en el pressupost del sector públic o pressupost de l'estat.

Es denominen **polítiques fiscals expansives** les que persegueixen incrementar el nivell de demanda agregada i de renda de l'economia. Les mesures expansives es prendran en èpoques de recessió econòmica amb molta desocupació. Els mecanismes que es poden aplicar es resumeixen en els següents:

- Augment de les despeses de l'estat en béns i serveis
- Augment de les transferències de l'estat (prestacions per desocupació, ajudes familiars, beques a estudiants)
- Reducció dels impostos

L'augment de les despeses de l'estat incrementa directament la demanda agregada perquè en forma part. L'augment de les transferències i la reducció dels impostos millora la renda disponible de les persones i, amb això, el seu nivell de consum.

Les mesures de **política fiscal contractiva** tenen com a objectiu frenar el nivell de demanda agregada i de renda de l'economia. Les mesures contractives es prenen en situacions en què l'excés de demanda agregada genera inflació de demanda en el si de l'economia.

Els mecanismes que es poden aplicar es resumeixen en els següents:

- Disminució de les despeses de l'estat en béns i serveis
- Disminució de les transferències de l'estat
- Augment dels impostos

La disminució de les despeses de l'estat redueix directament la demanda agregada perquè en forma part. La disminució de les transferències i l'augment dels impostos disminueixen la demanda agregada perquè el consum cau a causa que ha disminuït la renda disponible de les persones.

Encara que de manera no explícita, ja hem apuntat quins són els instruments de la política fiscal. Per prendre mesures de política fiscal, l'estat pot manipular les seves partides de despeses i d'ingressos.

Els instruments de política fiscal són les despeses i els ingressos que integren el pressupost del sector públic.

Les variacions en els ingressos i despeses públiques donen lloc a canvis en l'activitat econòmica de diferents maneres:

- Un augment de la despesa pública G té un efecte expansiu sobre la demanda agregada DA .
- Una reducció d'impostos T augmenta la renda disponible Y_d , la qual cosa al seu torn dóna lloc a un augment del consum C , que al seu torn té un efecte expansiu sobre la demanda agregada DA .
- Les bonificacions fiscals o reducció dels impostos sobre beneficis incentiven la inversió, i resulten en un augment de la demanda agregada DA .
- L'aplicació de mesures de foment (penalització) a les exportacions dóna lloc a un augment (disminució) d'aquestes, la qual cosa al seu torn té un impacte expansiu (contractiu) sobre la demanda agregada DA .
- L'aplicació de mesures de foment (penalització) a les importacions dóna lloc a un augment (disminució) d'aquestes, la qual cosa al seu torn té un impacte contractiu (expansiu) sobre la demanda agregada DA .

No obstant això, el procés no es limita al fet que l'estat modifiqui aquesta o aquella partida d'ingressos o despeses. Dins del pressupost del sector públic hi ha certes partides d'ingressos i despeses que, per la seva simple existència, i sense que calgui cap decisió ni actuació discrecional per part de l'estat, incideixen sobre l'activitat econòmica. Incideixen, a més, estabilitzant l'economia, els factors següents:

- Les despeses augmenten quan l'economia és recessiva i disminueixen quan l'economia està en fase expansiva.
- Els ingressos augmenten quan l'economia està en fase expansiva i disminueixen quan està en fase recessiva.

Per a diferenciar aquesta doble manera d'actuar dels instruments (o bé com a resultat d'una decisió del govern, o bé per la seva simple existència), dins de la política fiscal es distingeix entre:

- **Accions discrecionals.** Mesures de política fiscal que impliquen la modificació d'algun dels seus instruments (ingressos o despeses) per una decisió del govern.

- **Estabilitzadors automàtics.** Modificacions en els instruments de política fiscal que es produeixen de manera automàtica pel funcionament mateix de l'economia. La modificació no és fruit d'una decisió deliberada del govern.

3.1. Les accions discrecionals

Anteriorment, en aquest mòdul hem arribat a la formulació de la demanda agregada com a:

$$\begin{aligned} DA &= C + I + \bar{G} + \bar{X} - \bar{M} \\ C &= \bar{C} + c(Y + \bar{TR} - tY) \\ I &= \bar{I} - bi \\ DA &= \bar{C} + c(Y + \bar{TR} - tY) + \bar{I} - bi + \bar{G} + \bar{X} - \bar{M} \end{aligned}$$

La condició d'equilibri estableix que la producció o renda de l'economia (Y) és igual a la demanda agregada:

$$Y = DA = \bar{C} + c(Y + \bar{TR} - tY) + \bar{I} - bi + \bar{G} + \bar{X} - \bar{M} \quad 4.2$$

En l'expressió 4.2 veiem que una política fiscal expansiva, augment de la despesa pública (G), augment de les transferències (TR) i/o disminució dels impostos (tY) afecten positivament la demanda agregada i el nivell de renda (Y) de l'economia. Una política fiscal contractiva produeix els efectes contraris.

La pregunta és: en quant augmenta/disminueix la renda d'equilibri (Y) quan es prenen mesures de política fiscal expansiva/contractiva? La magnitud d'aquesta variació ens la dóna el multiplicador de la despesa autònoma 3.5 que hem vist anteriorment. A continuació respondrem distingint entre els tres instruments que es poden utilitzar en les actuacions discrecionals de política fiscal: despesa pública (G), transferències (TR) i impostos (tY).

a) El multiplicador de la despesa pública

Si la despesa pública augmenta en 500.000 euros ($\Delta G = 500.000$ euros), inicialment la demanda agregada augmentarà en 500.000 euros perquè G és un component d'aquesta demanda. Ara bé, els efectes no acaben aquí. L'augment de demanda que experimentaran algunes empreses farà que decideixin augmentar la producció, per a això necessitaran més factors productius; entre els quals, treballadors. Les persones que trobin feina veuran incrementar la renda i amb això augmentaran el consum. Així, la demanda agregada s'incrementarà de nou per un augment del consum privat induït per una despesa pública més gran. Aquest nou augment de la demanda necessitarà nivells de producció més elevats, que comportaran la contractació de més factors productius. Els nous

treballadors destinaran part de les rendes que obtinguin al consum... En definitiva, l'increment inicial de la despesa pública genera un efecte multiplicador sobre la renda de l'economia.

El valor final de l'augment de la renda per un impuls inicial de la despesa pública s'obté per mitjà del multiplicador de la despesa autònoma estudiada anteriorment en aquest mòdul:

$$\Delta Y = \frac{1}{1 - c + ct} \cdot \Delta \bar{G}$$

Aquesta expressió mostra la quantitat en què s'incrementarà la renda o producció davant d'un increment unitari de la despesa pública.

El multiplicador també actuarà davant d'una política fiscal contractiva:

$$\nabla Y = \frac{1}{1 - c + ct} \cdot \nabla \bar{G}$$

b) El multiplicador de les transferències

L'increment de les transferències de l'estat cap a les famílies augmenta la renda disponible (Y_d) d'aquestes i, per tant, el nivell de consum (C):

$$Y_d = Y + \overline{TR} - tY$$

$$C = \bar{C} + cY_d$$

$$\text{Si } \Delta \overline{TR} \Rightarrow \Delta Y_d \Rightarrow \Delta C$$

Augmenta la demanda agregada i el nivell de producció.

Les famílies distribuiran cada euro adicional obtingut per mitjà de transferències entre consum i estalvi. El major consum privat farà que les empreses necessitin més treballadors. Les persones que trobin feina veuran incrementar la renda i, per tant, incrementaran el consum; les empreses augmentaran la producció i contractaran més treballadors... El procés dóna lloc a un efecte multiplicador sobre la renda, que serà més gran com més gran sigui la propensió marginal a consumir.

De la mateixa manera calcularem l'efecte d'una política fiscal contractiva basada a reduir les transferències:

$$\nabla Y = \frac{1}{1 - c + ct} \cdot \nabla \overline{TR}$$

Resulta fàcil intuir que l'efecte multiplicador de les transferències és més petit que l'efecte multiplicador de la despesa pública. Quan la despesa pública augmenta en 500.000 euros, són íntegrament nova demanda agregada. Un augment de les transferències que representi 500.000 euros de renda dispo-

nible no representa 500.000 euros de nova demanda agregada. Les famílies que reben la transferència, distribueixen la nova renda entre consum i estalvi. Només la part destinada a consum, que estarà determinada per la propensió marginal al consum, serà nova demanda agregada. A partir d'aquí, el procés multiplicador serà idèntic al de la despesa pública (G), però s'ha partit d'un impuls inicial de la demanda agregada més baix. Matemàticament, també resulta senzill d'expressar:

$$\begin{array}{c} \text{Multiplicador de } G \\ \frac{1}{1-c+ct} \end{array} > \begin{array}{c} \text{Multiplicador de } TR \\ \frac{c}{1-c+ct} \end{array}, \text{ atès que } 1 > c > 0$$

Efecte expansiu

Una política fiscal que incrementi la despesa pública en la mateixa quantitat en què disminueixin les transferències tindrà un efecte expansiu sobre l'economia.

c) L'efecte multiplicador dels impostos

Una política fiscal expansiva que impliqui una disminució dels impostos eleva la renda disponible de les famílies (Y_d), amb la qual cosa se'n milloren les possibilitats de consum (C):

$$Y_d = Y + \overline{TR} - tY$$

$$C = \overline{C} + cY_d$$

$$\text{Si } \nabla t \Rightarrow \nabla(tY) \Rightarrow \Delta(Y_d) \Rightarrow \Delta C$$

Augmenta la demanda agregada i el nivell de producció.

Com a conseqüència, veiem que també augmentaran la demanda agregada i el nivell de producció.

Una política fiscal contractiva que impliqui un augment dels impostos, redueix la renda disponible de les famílies (Y_d) i també les seves possibilitats de consum (C):

$$Y_d = Y + \overline{TR} - tY$$

$$C = \overline{C} + cY_d$$

$$\text{Si } \Delta t \Rightarrow \Delta(tY) \Rightarrow \nabla(Y_d) \Rightarrow \nabla C$$

Disminueix la demanda agregada i el nivell de producció.

Com a conseqüència, veiem que també disminuiran la demanda agregada i el nivell de producció.

L'efecte d'una disminució/augment dels impostos sobre el nivell de renda de l'economia és més petit que l'efecte d'un augment/disminució de la despesa pública. Com passava amb les transferències, els impostos actuen sobre la renda disponible, i per mitjà d'aquesta, sobre el consum, però en la quantitat determinada per la propensió marginal al consum. Una disminució dels impostos que impliqui un augment de la renda disponible de 500.000 euros no comporta un augment en la mateixa quantitat de la demanda agregada. Les famílies, segons la seva propensió marginal al consum, en destinaran una part al consum i la resta a l'estalvi. Només la part destinada al consum augmenta la demanda agregada i exerceix un efecte expansiu superior a l'inicial. En canvi, un augment de la despesa pública de 500.000 euros s'adreça íntegrament a incrementar la demanda agregada.

Val la pena assenyalar que una modificació dels impostos (Δt o ∇t) afecta el multiplicador de la despesa autònoma i, per tant, aquest efecte multiplicador que la variació de qualsevol component de la despesa autònoma té sobre la renda.

Després d'una reducció d'impostos (∇t), la variació d'algun component de la despesa autònoma (A) tindrà un efecte més gran sobre la renda (Y) que abans de la baixada dels impostos.

Passarà tot el contrari si augmenten els impostos: Δt .

3.2. Els estabilitzadors automàtics

Es coneixen com a estabilitzadors automàtics els canvis en els instruments de política fiscal (ingressos i despeses públiques) que afecten la demanda agregada i que no són el resultat d'una decisió ni d'una mesura presa pel govern de manera deliberada.

Es denominen **estabilitzadors automàtics** perquè **estabilitzen l'economia**. En fases recessives actuen animant la demanda agregada, i en fases expansives actuen contraient-la.

Els estabilitzadors automàtics regulen l'activitat econòmica de manera automàtica. La seva mateixa existència determina l'efecte estabilitzador que tenen sobre l'economia, sense cap actuació discrecional del govern.

Entre els estabilitzadors automàtics, destaquen els impostos i les transferències.

a) Els impostos

Molts dels impostos que els agents econòmics satisfem van lligats a l'activitat econòmica. Quan l'economia entra en recessió, el volum d'impostos que recapta l'estat disminueix, i, al contrari, en èpoques d'expansió econòmica la recaptació per impostos s'eleva. És un procés automàtic, ja que el sistema tributari es posa en funcionament per la seva mateixa existència, i és un procés estabilitzador perquè actua en el sentit que l'economia necessita. La disminució d'impostos en èpoques de recessió augmentarà la renda disponible dels individus, i per tant, la seva capacitat de consum. Millorarà el nivell de demanda agregada, circumstància que resulta desitjable. En èpoques d'expansió econòmica, amb riscos que aparegui inflació de demanda, la major recaptació disminuirà la renda disponible, el consum i la demanda agregada, que és el que resulta apropiat.

Dins del sistema impositiu, l'impost sobre la renda és un dels estabilitzadors automàtics principals. Això és així, en primer lloc, perquè està directament relacionat amb el nivell de renda, i per tant, amb l'evolució mateixa de l'activitat econòmica. En segon lloc, perquè sol ser progressiu, amb la qual cosa el percentatge que s'ha de pagar augmenta en augmentar la renda.

b) Les transferències

Enteses com els pagaments que duu a terme l'estat sense cap contraprestació, algunes transferències tenen un component d'estabilitzador automàtic, especialment les que es modifiquen de manera automàtica quan varia el nivell de renda, com és el cas de les prestacions per desocupació. En èpoques recessives, en què augmenta el nivell de desocupació i cauen les rendes de moltes famílies, els pagaments per desocupació augmenten de manera automàtica, amb la qual cosa se suavitzen els problemes generats per l'atur i es manté la capacitat de consum de moltes famílies. Per la seva banda, en èpoques de bonança econòmica amb nivells d'atur baixos, les prestacions per desocupació disminueixen. Aquestes característiques confereixen a les prestacions per desocupació un alt grau d'estabilitzador automàtic.

Encara que el paper dels estabilitzadors automàtics és important, per si sols no aconseguirien estabilitzar l'economia; han de trobar suport en accions discrecionals de política fiscal.

3.3. El dèficit públic i el seu finançament

El pressupost de l'estat presenta les partides d'ingressos (*impostos = tY*) i despeses del sector públic (*G i TR*). La diferència entre tots dos es coneix com a saldo pressupostari (*SP*).

Quan els ingressos són superiors a les despeses, es parla de superàvit pressupostari. Si les despeses superen els ingressos, som davant d'un dèficit pressupostari. El pressupost està equilibrat si els ingressos són iguals a les despeses. El dèficit pressupostari també es denomina *dèficit públic*.

$$SP = \text{Ingressos} - \text{Despeses}$$

$$SP = tY - D - TR$$

$$SP > 0 \Rightarrow \text{Superàvit pressupostari: } (tY > D + TR)$$

$$SP < 0 \Rightarrow \text{Dèficit pressupostari: } (tY < D + TR)$$

$$SP = 0 \Rightarrow \text{Pressupost equilibrat: } (tY = D + TR)$$

En principi, el govern hauria d'equilibrar els ingressos i les despeses, però si apareix dèficit públic, té dues vies per a finançar-lo: l'emissió de deute públic, o els crèdits del banc central.

a) Emissió de deute públic (DP)

El deute públic són títols emesos per l'estat en què es compromet a retornar la quantitat rebuda més els interessos fixats en les dates i condicions establertes (lletres del tresor, bons, pagarés). El deute és un actiu financer rendible i de risc escàs.

Els recursos obtinguts amb l'emissió de deute públic es destinaran a cobrir els dèficits pressupostaris, encara que generaran una càrrega futura en forma de pagament d'interessos, la qual cosa es coneix com a càrrega del deute o càrrega financera.

b) Crèdits del banc central (CBC)

Si el saldo pressupostari és deficitari, el sector públic pot obtenir fons sol·licitant un crèdit al banc central. Amb aquesta operació augmenta una font de base monetària (crèdits a l'estat) que es convertirà en un ús de base monetària quan l'estat destini els fons a la finalitat desitjada i entrin en circulació. Per exemple, i de manera senzilla, si l'estat paga a una empresa amb la qual ha treballat i aquesta paga als seus treballadors, el crèdit es convertirà en efectiu en mans del públic (*EMP*). A partir d'aquí s'engegarà tot el procés de creació d'oferta monetària estudiat.

El finançament del dèficit pressupostari mitjançant un crèdit concedit pel banc central augmenta la base monetària en la quantitat del crèdit i engega la creació de diners mitjançant multiplicador monetari.

$$\text{Crèdits del banc central a l'estat: } \Rightarrow \Delta BM \Rightarrow \Delta OM$$

Resum

La política monetària és l'aplicació de determinades mesures per part del banc central per a influir en la quantitat o en el preu del diner (tipus d'interès). L'objectiu principal que s'assigna a la política monetària, encara que no l'únic, és l'estabilitat de preus.

La política fiscal és el conjunt de mesures que prenen les administracions públiques per modificar les seves partides d'ingressos i despeses amb la finalitat de modificar la demanda agregada i el nivell de renda de l'economia.

Els instruments de política fiscal són les despeses i els ingressos que integren el pressupost del sector públic. Aquests instruments actuen de dues maneres diferents: accions discrecionals i estabilitzadors automàtics.

La diferència entre les despeses (G i TR) i els ingressos públics (tY) és el saldo pressupostari. Si les despeses superen els ingressos, diem que hi ha dèficit pressupostari. Per finançar-lo, l'estat pot emetre deute públic o pot obtenir fons sol·licitant un crèdit al banc central. En aquest cas, la base monetària augmenta en la quantitat del crèdit i es posa en marxa la creació de diners mitjançant el multiplicador monetari.

Bibliografía

Blanco, J. M.; Aznar, J. (2004). *Introducción a la economía. Teoría y práctica* (4a. ed.). Madrid: McGraw-Hill.

Cuadrado Roura, J. R. (dir.) (2005). *Política económica. Elaboración, objetivos e instrumentos* (3a. ed.). Madrid: McGraw-Hill.

Mankiw, N. G. (2005). *Principios de economía* (3a. ed.). Madrid: McGraw-Hill.

Mochón, F. (2005). *Economía. Teoría y política* (5a. ed.). Madrid: McGraw-Hill.

Muñoz, C. (2002). *Las cuentas de la nación. Nueva introducción a la economía aplicada*. Madrid: Civitas.

Torres, J. (2005). *Economía política* (3a. ed.). Madrid: Pirámide.

Schiller, B. R. (2008). *Principios de economía*. Madrid: McGraw-Hill.

