

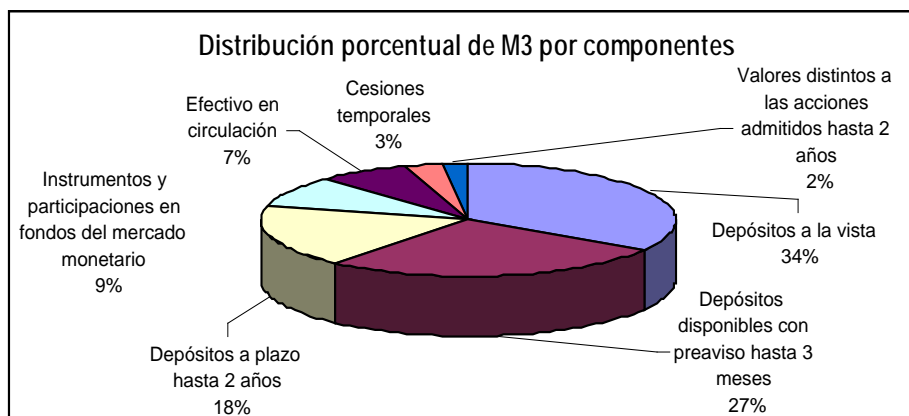
### 19 países: EUROZONA

- UE-11 (1999)
- Grecia (2001)
- Eslovenia (2007)
- Chipre (2008)
- Malta (2008)
- Eslovaquia (2009)
- Estonia (2011)
- Letonia (2014)
- Lituania (2015)

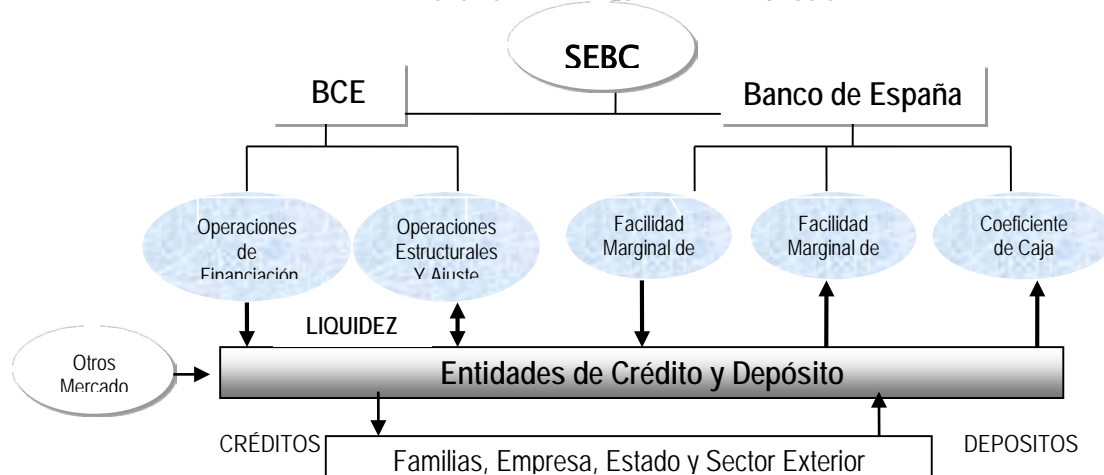
### No participantes:

- *Clausulas Voluntarias de Exclusión:*  
Reino Unido, Dinamarca.
- *No cumplen criterios convergencia:*  
Bulgaria, Hungría, Polonia, República Checa, Rumanía y Croacia

Definiciones de los Agregados Monetarios en el área del EURO			
Pasivos	M1	M2	M3
Efectivo en circulación	X	X	X
Depósitos a la vista	x	X	X
Depósitos a plazo hasta 2 años		X	X
Depósitos disponibles con preaviso hasta 3 meses		x	X
Cesiones temporales			X
Participaciones en fondos del mercado monetario e instrumentos del mercado monetario			X
Valores distintos de acciones hasta 2 años			x



### GESTIÓN DE LA LIQUIDEZ EN EL EUROSISTEMA



Elaboración propia.

- **SEBC** (Autoridad política y monetaria (**Eurozona**))-1999-
- **Unión Bancaria (Eurozona)** – en proceso

**EBA (Autoridad Bancaria Europea) – UE-28**

**1 enero 2011  
Sede: Londres**

Bancario y  
Crediticio

Sistema  
Europeo de  
Supervisión  
Financiera

Seguros y  
Pensiones

Mercados  
y Valores

**EIOPA**  
(Autoridad Europea de Seguros y  
Pensiones de Jubilación)  
**UE -28**

**1 enero 2011  
Sede: Frankfurt**

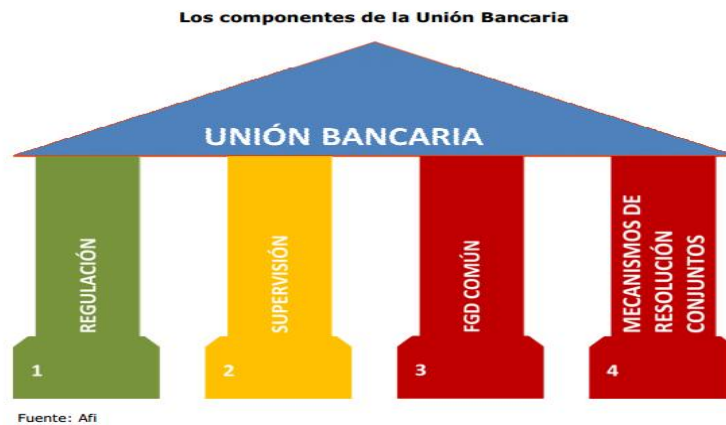
**ESMA**  
(Autoridad Europea de Valores y  
Mercados)  
**UE -28**

**1 enero 2011  
Sede: Paris**

## SISTEMA EUROPEO DE SUPERVISIÓN FINANCIERA – (UE-28)

### Objetivo: salvaguardar la estabilidad y la eficacia del sistema financiero

<p><b>EBA</b> (Autoridad Bancaria Europea)</p> <p><i>European Banking Authority</i></p>	<p><b>OBJETIVO:</b> preservar la estabilidad financiera en la UE y velar por la integridad, eficiencia y correcto funcionamiento del sector bancario, además de garantizar protección a depositantes e inversores.</p> <p><u>Principales Funciones:</u></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Creación de un <b>CÓDIGO EUROPEO DE LA BANCA</b>: Conjunto único de normas prudenciales armonizadas para el sector bancario de toda la UE (<i>reglas únicas en materia de capital, riesgos, provisiones, coeficientes de caja, prácticas bancarias ó política de atención al cliente y protección al inversor.</i> ).</li> <li>• <b>Promoción de la convergencia de las prácticas de supervisión</b> con vistas a garantizar una aplicación armonizada de las normas prudenciales.</li> <li>• <b>Evaluar riesgos y vulnerabilidades del sector bancario de la UE</b> (informes de evaluación de riesgos y pruebas de resistencia bancaria)</li> </ul>
<p><b>EIOPA</b> (Autoridad Europea de Seguros y Pensiones de Jubilación)</p> <p><i>European Insurance and Occupational Pensions Authority</i></p>	<p><u>Principales Funciones:</u></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• <b>Supervisar y evaluar la evolución del mercado de seguros y pensiones</b> (bases de datos...) sobre Empresas de seguros, fondos de pensiones e intermediarios aseguradores, entre otros.</li> <li>• Promover la <b>protección de los titulares de pólizas de seguros, participantes en planes de pensiones y beneficiarios.</b></li> </ul>
<p><b>ESMA</b> (Autoridad Europea de Valores y Mercados)</p> <p><i>European Securities and Markets Authority</i></p>	<p><u>Principales Funciones:</u></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Buscar la <b>convergencia entre los distintos supervisores</b> de mercados y servicios de inversión para la Unión Europea.</li> <li>• Asegurar la <b>integridad, funcionalidad y transparencia de los mercados</b> de valores en la Unión Europea (supervisión directa).</li> <li>• Aumentar la <b>protección del inversor</b> y consumidor de productos financieros</li> </ul>
<p><b>Otros</b></p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Junta Europea de Riesgo Sistemático (ESRB)</li> <li>- Comité Mixto de las Autoridades Europeas de Supervisión y las Autoridades Nacionales de Supervisión</li> </ul>



### **UNION BANCARIA (2026):**

1.- (2011) **Una REGULACIÓN unificada: (EBA)** Autoridad Bancaria Europea + BCE.

2.- (2016) **Mecanismo Único de SUPERVISIÓN: (MUS-SSM)** Mecanismo Único de Supervisión Bancaria (BCE+BCN): supervisión a principales bancos (130 grandes bancos eurozona) y a los asistidos financieramente (los más pequeños quedan bajo supervisión de entidades nacionales, en España el FROB y el Banco de España).

3.- **FONDO COMUN DE GARANTÍA DE DEPÓSITOS: fondo de garantías único**

4.- (2016-2026): **Mecanismo Único de RESOLUCION (MUR-SRM)**: Se diferencia del MUS y se encargará de la reestructuración y liquidación de bancos. Y **FONDO DE RESOLUCIÓN**, que contará con 55.000 millones de euros para costear las liquidaciones y rescates a la banca europea supervisada.

### **Actuación a Futuro si el Sistema Bancario entra en Crisis en la Eurozona**

1. **INVERSIONISTAS Y DEPOSITANTES**: En primer lugar, se aplicarán las reglas comunes de resolución de bancos, que obligan a imponer pérdidas a accionistas, inversores y **depositantes de más de 100.000 euros**.
2. **FONDO EUROPEO DE RESOLUCIÓN**: Después, si hiciera falta más dinero, se recurriría a la parte nacional de este Fondo europeo de Resolución.
3. **FONDOS NACIONALES DE RESOLUCIÓN**: En tercer lugar se recurriría al resto de compartimentos nacionales (FROB...).
4. **SISTEMA BANCARIO Y/O PÚBLICO**: Si aún así hiciera falta más dinero, el Estado miembro tendría que volver a pedir dinero a sus bancos o aportar él mismo los recursos necesarios.
5. **FONDO EUROPEO DE RESCATE**: Como último recurso se acepta utilizar el fondo europeo de rescate (Mede o Mecanismo Europeo de Estabilidad), pero será en la modalidad ya establecida, es decir, solicitando un rescate como tuvo que hacer España.

**El MEDE o ESM (European Stability Mechanism)** funciona de la siguiente manera:

**Financiación**: aportaciones países miembros y emisión de deuda en mercados financieros, con el aval del Consejo Europeo.

**Exigencias**: ajuste macroeconómico a país que reciba financiación/ recapitalización y reestructuración bancaria.

**Proceso**:

1. El país (zona Euro) solicita ayuda Financiera
2. La Troika (Comisión, BCE, FMI) evaluará el riesgo.
3. Se firmará un convenio de colaboración que recogerá un programa de ajuste macroeconómico con el fin de reconducir déficit y deuda pública.
4. Se traspasarán fondos desde el MEDE, que se pueden combinar con los del FMI

## MEDIDAS INMEDIATAS

### Unión Económica

- Nuevo impulso a la convergencia, el empleo y el crecimiento
- Creación de un sistema de autoridades de competitividad para la zona del euro;
- Aplicación más estricta del procedimiento de desequilibrio macroeconómico;
- Mayor atención a los resultados en materia de empleo y en el ámbito social;
- Reforzamiento de la coordinación de las políticas económicas mediante el Semestre Europeo renovado.

### Unión Financiera

- Completar la Unión Bancaria
- Establecimiento de un mecanismo de financiación puente para el Fondo Único de Resolución (FUR);
- Aplicación de medidas concretas para el mecanismo de apoyo común del FUR;
- Acuerdo sobre el sistema común de garantía de depósitos;
- Aumento de la eficacia del instrumento de recapitalización bancaria directa dentro del Mecanismo Europeo de Estabilidad (MEDE).
- Poner en marcha la Unión de los Mercados de Capitales
- Reforzar la Junta Europea de Riesgo Sistémico

### Unión Presupuestaria

- Nuevo Consejo Fiscal Europeo consultivo
- Este Consejo proporcionaría una evaluación pública e independiente, a escala europea, de la manera en que los presupuestos, y su ejecución, se atienen a los objetivos y recomendaciones económicos establecidos en el marco de gobernanza fiscal de la UE; sus dictámenes deberían tener en cuenta las decisiones adoptadas por la Comisión en el contexto del Semestre Europeo.

### Responsabilidad democrática, legitimidad y consolidación institucional

- Renovar el Semestre Europeo
- Reorganización del Semestre en dos fases consecutivas, dedicando la primera de ellas a la zona del euro en su conjunto, para proceder en la segunda a la discusión de los aspectos específicos de cada país.
- Reforzar el control parlamentario en el marco del Semestre Europeo
- Debate del Pleno del Parlamento Europeo acerca del Estudio Prospectivo Anual sobre el Crecimiento antes y después de su publicación por la Comisión, seguido de otro debate sobre las recomendaciones específicas por país;
- Interacción más sistemática entre los comisarios y los parlamentos nacionales en lo que concierne tanto a las recomendaciones específicas por país como a los presupuestos nacionales;
- Consulta e implicación más sistemática, por parte de los gobiernos, de los parlamentos nacionales y los interlocutores sociales antes de la presentación anual de los Programas Nacionales de Estabilidad y de Reforma.
- Aumentar el nivel de cooperación entre el Parlamento Europeo y los parlamentos nacionales
- Reforzar el papel director del Eurogrupo
- Adoptar medidas para consolidar la representación exterior de la zona del euro
- Integrar en el marco jurídico de la UE el Tratado de Estabilidad, Coordinación y Gobernanza, los apartados pertinentes del Pacto por el Euro Plus y el Acuerdo Intergubernamental sobre el Fondo Único de Resolución

## COMPLETAR LA ESTRUCTURA DE LA UEM

### Unión Económica

- Formalizar el proceso de convergencia y darle carácter más vinculante

### Unión Presupuestaria

- Introducir una función de estabilización macroeconómica para la zona del euro
- El acceso a este mecanismo estaría supeditado a la condición de converger hacia estructuras económicas nacionales de resistencia similar.

### Responsabilidad democrática, legitimidad y consolidación institucional

- Integrar el Mecanismo Europeo de Estabilidad (MEDE) en el marco jurídico de la UE
- Establecer un Tesoro de la zona del euro al que puedan exigirse responsabilidades a nivel europeo



Objetivos: Evitar el colapso del Sistema Bancario

2009-2015:  
**Reducción del precio oficial del dinero**

(2010-2015):  
**Subastas semanales a tipo de interés fijo**

(2011-2014): **Extraordinaria Ampliación de liquidez:**

- 2 LITROS (1 billón euros): acceso ilimitado a LP
- Ampliación operaciones de ajuste
- Ampliación de activos de garantía

(2009-2012): **Adquisiciones de bonos garantizados** emitidos por entidades bancarias

Objetivos: **RECUPERAR ESTABILIDAD FINANCIERA Y CONFIANZA EN S<sup>a</sup> BANCARIO**

**EVITAR UNIR EL RIESGO SOBERANO CON EL RIESGO BANCARIO** y evitar que las deudas privadas (bancarias) se conviertan en deudas públicas (como ha pasado en España).

**Sistema Europeo de Supervisión Financiera – (UE-28)**

- **EBA** (Autoridad Bancaria Europea) – (2011)
- **ESMA** (Autoridad Europea de Valores y Mercados) – (2011)
- **EIOPA** ( Autoridad Europea de Seguros y Pensiones de Jubilación) - (2011)

Construcción de la **Unión Bancaria** (Eurozona):

- **REGULACIÓN:** **EBA** (Autoridad Bancaria Europea) versus **BCE**
- **SUPERVISIÓN:** **MUS** (Mecanismo único de Supervisión Bancaria) – **BCE** (grandes) y **BCN** (pequeños)
- **RESOLUCIÓN:** **MUR** (Mecanismo único de Resolución): reestructuración y liquidación de bancos
- **¿¿¿GARANTIA DEPOSITANTES:** ¿¿¿¿ Fondo de garantías único????

*Apoyo Financiero* (Rescates a países Eurozona):

**Mecanismo Europeo de Estabilidad Financiera (ESM)**

Avances en la **Unión Fiscal** (Eurozona): con el PEC y el Pacto Fiscal Europeo, algunas limitaciones en materia tributaria (en torno al IVA, a índices de comercio exterior...). *Pero aún pendiente una tributación común, emisiones de deuda pública conjuntas...*

Objetivos: **RECUPERAR Y CONSOLIDAR CRECIMIENTO ECONOMICO, HACIENDO LLEGAR CRÉDITO BANCARIO AL SECTOR PRIVADO**

2011: **Pacto del Euro** : Pacto por la competitividad

(1 enero 2013):  
**Pacto Fiscal Europeo** Tratado de Estabilidad, Coordinación y Gobernanza en la UEME

(Junio 2014-sept 2018): **Subasta de TLTROS** y mantenimiento de **bajos tipos de interés** (incluso negativos para los depósitos)

(marzo 2015-sept 2016): **Programa de adquisición de deuda** (QE)

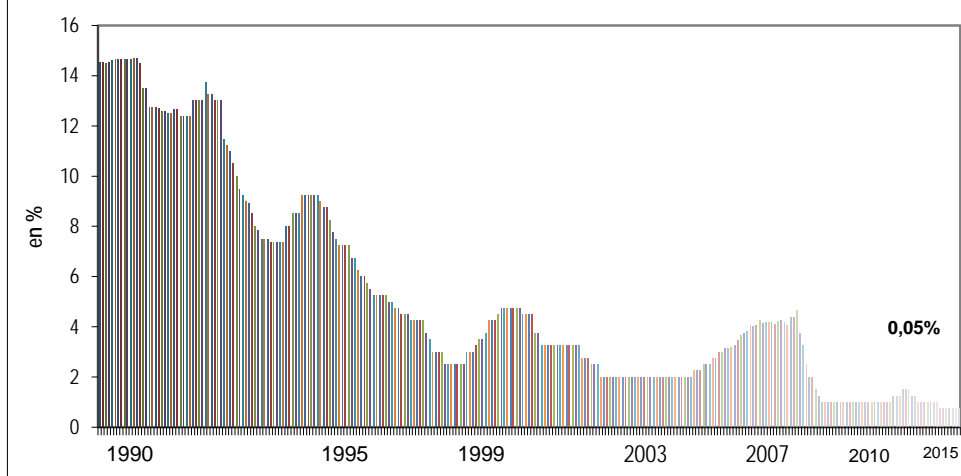
Principales Costes de la Inflación	
<i>Efectos redistributivos</i>	La inflación provoca una reducción en el poder adquisitivo del dinero. Este efecto podría neutralizarse siempre y cuando las rentas nominales aumentasen al mismo ritmo que los precios.
<i>Distorsiones fiscales</i>	Si no se produce una actualización paralela al encarecimiento de los precios y al aumento de los salarios, la inflación implica una mayor carga impositiva para los ciudadanos. Puesto que al aumentar de renta, se puede pasar a un escalón del IRPF superior, y por tanto pagar más impuestos, sin haber adquirido previamente un mayor poder adquisitivo.
<i>Mayor incertidumbre</i>	<p>Si todos los precios aumentasen a una tasa estable, conocida y perfectamente predecible, la inflación tendría un impacto muy limitado. Pero no es así. Unos precios cambian más rápidamente que otros y las tasas de inflación son variables, de manera que es muy difícil anticipar cuál será el valor futuro del dinero.</p> <p>Por tanto, la inflación obliga a que los agentes económicos gasten recursos en protegerse de la incertidumbre y en adaptarse a los cambios en el valor del dinero. Las empresas habrán de afrontar ajustes costosos, tales como decidir sus nuevos precios, actualizar listas de precios y catálogos, informar a clientes y distribuidores o, incluso, soportar la irritación que todo ello origina en los clientes. Ante la erosión en el valor del dinero, el público decidirá mantener menos dinero y adquirir otros activos que le protejan de la inflación dándole un rendimiento. Pero siempre que deseemos adquirir un bien, necesitaremos dinero para realizar el pago, por lo que previamente habrá que deshacerse de nuestros activos financieros.</p> <p>Y además, a mayor tasa de inflación, el margen de error en el cálculo de las demandas salariales de los trabajadores y en las subidas que los empresarios están dispuestos a conceder será mucho mayor, y por tanto mayor la sensación de inseguridad.</p>
<i>Pérdida de competitividad</i>	En el contexto internacional, la inflación interna imprime menor competitividad a los productos exportables, puesto que los encarece frente a los productos similares fabricados en otros países con inflaciones menos elevadas.
<i>Redistribuciones arbitrarias de la riqueza</i>	La Inflación perjudica tradicionalmente al prestamista (acreedor), beneficiando al prestatario (deudor). Así, en una situación inflacionista, las personas que tengan que hacer frente a un préstamo tendrán que devolver, en términos reales, una cantidad menor que la original. En un situación familiar, los ahorradores verán como los saldo reales de sus depósitos bancarios irán perdiendo valor a medida que los precios se incrementan.

Elaboración propia.

Principales tipos de interés de activo del Eurosistema				
<i>Mercados</i>	<i>Tipos</i>	<i>Definición</i>	<i>Utilización</i>	<i>Referencia</i>
<b>Mercados interbancarios públicos</b>	<b>Tipo de interés de referencia</b>	Tipo marginal al que se ha efectuado la subasta semanal del Eurosistema.	Referencia mínima en tipos de interés de activo de todo el sistema en el corto plazo	Corto plazo
	<b>Eonia</b> (Euro Overnight Index Average)	Es el tipo de interés del interbancario a 1 día. Se calcula como media ponderada de los tipos de interés de los depósitos a un día no garantizados, denominados en euros, de acuerdo con la información facilitada por un panel de entidades de crédito.	Referencia para operaciones de vencimiento diario.	
<b>Mercados interbancarios privados</b>	<b>Euribor</b> (Euro Interbank offered rate)	Tipo de interés al contado, publicado por la Federación Bancaria Europea, para las operaciones de depósitos en euros a plazo de un año, calculado a partir del ofertado por una muestra de bancos para operaciones entre entidades de similar calificación.	Referencia para el mercado hipotecario que está utilizando tipos de interés variables. Además, se utilizan el MIBOR, tipo CECA, IRPH y el rendimiento interno de la deuda pública entre 2 y 6 años.	
<b>Mercados de Deuda Pública</b>	<b>Bono a 10 años</b>	Título o valor de renta fija emitido por entidades públicas y negociado entre inversores en el mercado secundario.	Referencia del coste de la financiación en el largo plazo	Largo plazo

Elaboración propia.

### Reducción del tipo de interés de referencia en España



Mes	Tipo de interés
Enero 1990	14,55
Enero 1993	13,25
Enero 1995	8
Enero 1998	4,75
Enero 2000	3
Enero 2003	2,75
Julio 2003	2
Diciembre 2005	2,25
Septiembre 2006	3
Enero 2007	3,5
Agosto 2007	4,08
Mayo 2008	4,26
Septiembre 2008	4,65
Diciembre 2008	3,25
Febrero 2009	2,00
Junio-diciembre 2009	1,00
Enero-Febrero 2011	1,00
Julio 2012	0,75
Enero 2013	0,75
Junio 2013	0,5
Enero 2014	0,25
Junio 2014	0,15
Octubre 2014	0,05
Octubre 2015	0,05

Diferentes tipos de interés aplicados en la Economía española					
Tipos de interés		10 /11/2005	07/10/2009	30/9/2013	22/9/ 2014
<b>POLÍTICA MONETARIA</b>	Operaciones principales financiación (Tipo marginal)	2.05	1.00	0,50	0.05
	Operaciones de Financiación a Largo plazo	2.17	1.00	0,50	0.15
	Facilidad marginal de crédito	3,00	1.75	1,0	0.30
	Facilidad marginal de depósito	1,00	0.25	0,00	0.00
	EONIA	2.08	0.37	0,085	0.002
<b>MERCADO SECUNDARIO DE VALORES</b>	Letras del Tesoro (1 año)	2.46	0.50	1,12	0.18
	Bonos y Obligaciones de Estado : 3 años	2.94	1.96	2,31	0.54
	10 años	3.53	3.71	4,29	2.18
	Pagaré de empresa (1 año)	2.83	1.42	1,60	1.42
<b>MERCADO HIPOTECARIO</b>	MIBOR a 1 año	2.22	1.26	0,542	0.469
	EURIBOR a 1 año	2.23	1.29	0,542	0.345
	Tipo CECA	4.50	4.87	5,87	--
	IRPH Bancos	3.087	2.81	3,29	--
	IRPH Cajas de Ahorros	3.292	3.29	3,91	--
	IRPHAVL (más de 3 años). España	--	--	3.46	3.021
	IRPHAVL (entre 1-5 años). Eurozona	--	--	3.00	2.750
	IRS (Interest Rate Swap) 5 años	---	---	1,29	0.580
	Rendimiento interno de la Deuda Pública (2-6 años)	2.518	2.49	2,91	1.213
<b>TIPOS DE INTERES LEGALES</b>	Interés legal	4,00	4.00	4.00	4.00
	I. ley enjuiciamiento civil	6,00	6.00	6.00	6.00
	interés demora a efectos tributarios	5,00	5.00	5.00	5.00
Tipos de interés Comerciales					
			2008	Agosto 2013	Agosto 14
<b>SISTEMA CREDITICIO (Hogares Eurozona)</b>	Tipos de interés activos (TEDR)	Crédito a la vivienda (>10 años)	5,64	5,74	4.70
		Crédito consumo(<1 año)	10,94	7,25	6.00
		Crédito consumo (1- 5 años)	9,51	10,76	9.90
		Descubiertos en la cuenta	13,43	4,93	5.03
	Tipos de interés pasivos (brutos)	Depósitos a la vista de hogares	0.69	0,18	0.20
		Depósitos a la vista de empresas no financ.	1,77	0,40	0.39
		Depósitos a plazo de hogares (> 2 años)	3,48	2,12	1.10
		Depósitos a plazo de empresas (> 2 años)	3,41	1,98	1.143

Fuente: Boletín Estadístico del Banco de España. Varios años. Elaboración propia.

**EONIA** (Euro Overnight Index Average): Tipo de interés del interbancario a 1 día.

**MIBOR** (Madrid Interbank Offered Rate) se define como la media simple de los tipos de interés diarios a los que se han cruzado operaciones a plazo de un año en el mercado de depósitos interbancarios (no transferibles), durante los días hábiles del mes legal correspondiente.

**EURIBOR** es un tipo de interés al contado, publicado por la Federación Bancaria Europea, para las operaciones de depósitos en euros a plazo de un año, calculado a partir del ofertado por una muestra de bancos para operaciones entre entidades de similar calificación. El tipo mensual se obtiene como media aritmética simple de los valores diarios de los días con mercado de operaciones de depósitos en euros a plazo de un año.

**IRS:** (Interest Rate Swap o Permuta de Tipos de Interés) es el último índice de referencia para hipotecas. Refleja la evolución de los tipos de interés a cinco años y se calcula como la media del mercado de futuros sobre los tipos de interés a cinco años. En octubre de 2012 el Banco de España publicó el primer dato del índice hipotecario IRS a cinco años.

**Tipo CECA** se corresponde con el noventa por ciento redondeado a octavos de punto, de la media simple correspondiente a: 1) la media aritmética, de los préstamos personales formalizados mensualmente en operaciones a plazo de un año a menos de tres, y 2) a la media aritmética de los préstamos con garantía hipotecaria formalizados mensualmente por plazo de tres años o más.

**IRPH** es la media aritmética simple de los tipos de interés medios ponderados por el saldo de las operaciones de préstamo con garantía hipotecaria a plazo igual o superior a tres años, para adquisición de vivienda libre, que hayan sido iniciadas o renovadas durante el mes al que se refieren los índices realizadas con bancos, cajas de ahorros o el conjunto de entidades de crédito y depósito.

Tanto el Tipo CECA como el IRPH dejan de tener consideración de tipos de referencia oficiales del mercado hipotecario a partir del 1 de noviembre de 2014

**Rendimiento Interno de la Deuda Pública:** Este tipo se obtiene como una media móvil semestral centrada en el último mes de los rendimientos internos medios ponderados diarios de los valores emitidos por el Estado, materializados en anotaciones en cuenta y negociados en operaciones simples al contado del mercado secundario entre titulares de cuentas, con vencimiento residual entre dos y seis años.

**Interés Legal:** Es el que se aplica como indemnización de daños y perjuicios cuando el deudor incurriese en mora y no se haya pactado uno determinado.

**Interés Ley Enjuiciamiento Civil:** Se aplica en caso de ejecución de sentencia que condene al pago de cantidad líquida.

**Interés Demora:** interés legal del dinero vigente el día que comience el devengo de aquel, incrementado en un 25%, salvo que la Ley de Presupuestos Generales del Estado establezca uno diferente. Se utiliza a efectos tributarios.

**TEDR:** Tipo efectivo de definición restringida que equivale a TAE, pero sin incluir comisiones.

## SUBASTA DE DINERO EN MERCADOS INTERBANCARIOS DE LA ZONA EURO

El BCE decide proporcionar liquidez al mercado mediante una operación temporal organizada en forma de subasta a tipo de interés variable, de frecuencia semanal, y vencimiento también a una semana. Las pujas presentadas por las entidades son las siguientes:

Peticiones (millones de euros)					
Tipo de interés	Banco 1	Banco 2	Banco 3	Total	Acumulado
1.45		3		3	3
1.40		7	3	10	13
1.35	3	10	5	18	31
1.30	8	15	7	30	61
1.25	10	20	10	40	101
Total	21	55	25	101	

El BCE decide adjudicar 45 millones de euros. ¿Cuál es el tipo de interés marginal? ¿Qué adjudicaciones corresponden a cada banco y a que tipo de interés?. ¿Si se aplica el sistema holandés, cuál es el resultado de la adjudicación?

**SOLUCION:** *Emisión: 45 millones*

Tipo de interés marginal: 1.3% (anual)

Todas la pujas por encima del 1.3% (por un importe acumulado de 31 millones de euros) son totalmente adjudicadas. Al 1.3% se aplicará el siguiente porcentaje de adjudicación: Prorrato= (45-31)/30= 0.466

- Si la adjudicación de la subasta es a tipo de interés único (subasta holandesa), el tipo de interés aplicado a los importes adjudicados, para la liquidación de la operación se corresponderá con el tipo marginal.
- Si el procedimiento de la subasta es a tipo de interés múltiple (subasta americana), a la hora de practicar la liquidación, se aplicarán los tipos de interés a los que se han realizado cada adjudicación.

ADJUDICACIÓN			LIQUIDACIÓN (al vencimiento) (Importe adjudicado + Intereses)	
	Total Pujas	Total Adjudicación (Capital adjudicado)	Liquidación a tipo de interés único (subasta holandesa)	Liquidación a tipo de interés múltiple (Subasta americana)
Banco 1	21	3+ (8* 0.466) =3 + 3.73= <b>6.73</b>	6.73+ (6.73* 0.000248) = <b>6.7316</b>	6.73+ [(3* 0.000258)+( 3.73* 0.000248)] = <b>6.7317</b>
Banco 2	55	20+ (15* 0.466) =20+ 7= <b>27</b>	27+ (27* 0.000248) = <b>27.006</b>	27+ [(3* 0.000276)+(7* 0.000267)+(10 * 0.000258) + (7* 0.000248)] = <b>27.007</b>
Banco 3	25	8+ (7* 0.466) =8 + 3.26 = <b>11.26</b>	11.26+ (11.26* 0.000248) = <b>11.2626</b>	11.26 + [(3* 0.000267)+(5* 0.000258) + (3.26* 0.000248)] = <b>11.2628</b>
Total	101	45	45,0002	45,0015

Equivalencia entre tipos de interés:  $(1 + i_1)^1 = (1 + i_m)^m = (1 + \frac{Jm}{m})^m$

Si consideramos que hay 52 semanas en un año, podemos extraer los tipos semanales correspondientes a los que se realizaron las adjudicaciones:

$$(1 + i) = (1 + i_{52})^{52} \Rightarrow$$

$$i_{52} = (1 + i)^{\frac{1}{52}} - 1 \Rightarrow$$

$$i_{52} = (1 + 0.0145)^{\frac{1}{52}} - 1 = 0.0276\%$$

Anual	Semanal
1.45	0.0276%
1.40	0.0267%
1.35	0.0258%
1.30	0.0248%
1.25	0.0238%





**Ventajas Del Euro** La nueva moneda única tiene importantes consecuencias sobre todos los agentes de la economía desde los consumidores y empresas hasta las administraciones públicas. Además, estos impactos no sólo suponen ventajas individuales sino que redundarán en el beneficio global de la economía de los países miembros.

Sin embargo, las pequeñas y medianas empresas han creído ver más limitaciones y problemas en la transición al euro que beneficios, ya que realizan su gestión centradas en el corto plazo, Esto les impide considerar las numerosas ventajas que supondrá la moneda única en el futuro, aunque su implantación conlleve una serie de costes en el corto plazo.

Entre las múltiples **ventajas** que supone el euro, cabe destacar:

- **Ampliación de mercados y mayor facilidad de acceso:** la UEM pretende alcanzar un sólido marco económico de estabilidad y prosperidad, el cual permitirá crear o mejorar los intercambios comerciales entre los países miembros. Una moneda única y estable respaldará el salto de muchas pequeñas y medianas empresas al comercio fuera de nuestras fronteras, beneficiadas -entre otras cosas- por la simplificación en los trámites y documentación necesaria en las relaciones comerciales internacionales. Al mismo tiempo, el euro hará más fácil viajar, negociar, y comprar en el extranjero, al existir una única unidad monetaria de referencia entre los países integrantes de la Zona euro.
- **Mayor transparencia y competencia en el mercado europeo.** El euro facilita la comparación de precios, salarios e impuestos entre los distintos países de la UME, lo que permite mejorar el entorno competitivo entre las empresas. Por otro lado será más sencillo encontrar nuevos clientes y proveedores en el mercado europeo, lo que beneficiará a muchas entidades de ámbito doméstico, sobre todo pymes, en la medida en que sus proveedores consigan reducir costes en la distribución y con la finalidad de mejorar su competitividad, trasladando dicho ahorro en costes a sus ventas.
- **Desaparición devaluaciones monetarias como instrumento competitivo:** la utilización de las devaluaciones monetarias, como medida de incremento de la competitividad en las exportaciones frente a otros países, ya no será posible al existir una única moneda para todos los países de la Zona\_euro, cuya política monetaria será elaborada exclusivamente por el Banco Central Europeo. No obstante para los gobiernos se plantea como una desventaja, al renunciar al uso del tipo de cambio como instrumento para paliar la pérdida de competitividad.
- **Desaparición de los costes de transacción y del riesgo de tipo de cambio.** El euro conlleva la desaparición de los costes por cambio de divisas y los derivados de la cobertura del riesgo de cambio, lo que supone un ahorro del 0'5% del PIB de la UE que revertirá en los ciudadanos y en las empresas. Esto permite fomentar la estabilidad y reducir la especulación financiera, de forma que se crea un marco con menor incertidumbre tanto monetaria como financiera en el que las empresas podrán beneficiarse del mercado único.
- **Los mercados financieros.** El euro llevará a una mayor integración, transparencia, profundidad y ampliación de los mercados financieros europeos. Aumentará la competencia y se crearán nuevas oportunidades de negocio. Esta mayor transparencia de los mercados en euros se verá favorecida por el acuerdo de armonización de las prácticas del mercado, que permitirá una lectura más homogénea del rendimiento de los productos financieros de la Zona euro.
- **Mayor acceso a fuentes de financiación:** las empresas, sobre todo las pequeñas, se verán beneficiadas por la existencia de mejores oportunidades financieras, materializadas tanto en nuevos productos como en condiciones más favorables. El aumento de la competencia en el sistema financiero y el control presupuestario, desembocará en un entorno de tipos de interés bajos y estables y, por tanto, en una reducción del coste de los préstamos, siempre que los gobiernos nacionales adopten medidas de estabilización y control que les permita alcanzar la convergencia.

**El euro como divisa internacional.** Hasta ahora el dólar ha acaparado las operaciones financieras internacionales. Sin embargo, el euro se presenta como una divisa de cambio internacional fuerte frente al dólar y el yen, que competirá con el dólar como moneda de reserva y de denominación en los tratos internacionales.

