



COMILLAS

UNIVERSIDAD PONTIFICIA

ICAI

ICADE

CIHS

5º E2 + Analytics

ITINERARIO DE ECONOMICS & FINANCE

Análisis de Servicios Financieros

Sesión 3. Política monetaria
18 de septiembre de 2025

comillas.edu

Caso Lehman Brothers

- **¿Cuál fue el problema?**

- Tipos de interés bajos (“regalar dinero”)
- Hipotecas basura
- Paquetes de productos financieros (CDOs, MBS...)
- Agencias de rating
- La ambición de las personas
- La falta de transparencia
- Los auditores 😊

Vamos por partes...

...primero un poco de historia



¿Recordáis dónde estabais el 11 de Septiembre de 2001 después de comer?

¿Qué se decía? Fin del mundo, guerra mundial, el futuro será diferente... ¿se puede predecir el futuro?
¿Qué consecuencias tuvo? 2973 muertos, la guerra de Iraq... y medidas para prevenir la crisis (impuestos y bajadas de tipos de interés)



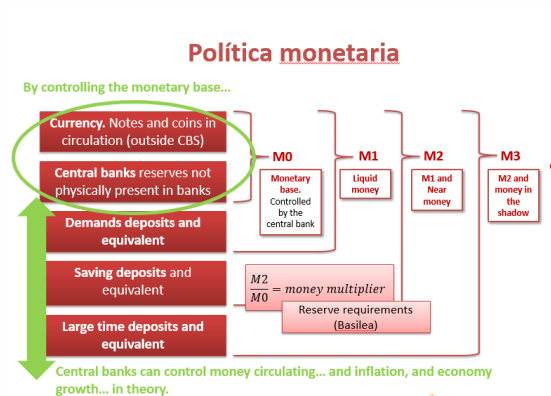
Resumen

OTC – Over The Counter

Supervisores:

- CNMV
- BdE
- DGSyFP

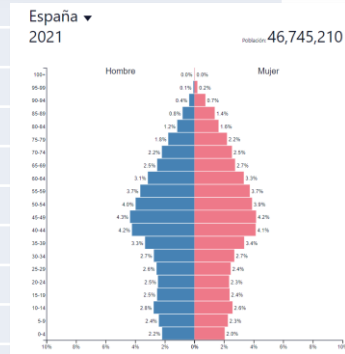
Cuidado con las competencias



Política fiscal

El gobierno y las AAPP
Los Presupuestos Generales
Europa
El Ministerio de Economía

#	Fecha	Tema
1	4 S	Situación actual y primeros pasos
Bloque 1 - Situación de partida		
2	11 S	El mapa: competencias y supervisores
3	18 S	Regulación e innovación
4	25 S	Instrumentos financieros
5	2 O	Rentabilidad, riesgo y liquidez
Bloque 2 - Análisis de entidades		
6	9 O	CAMELS y Capital
7	16 O	Rentabilidad y eficiencia
8	23 O	Liquidez bancaria

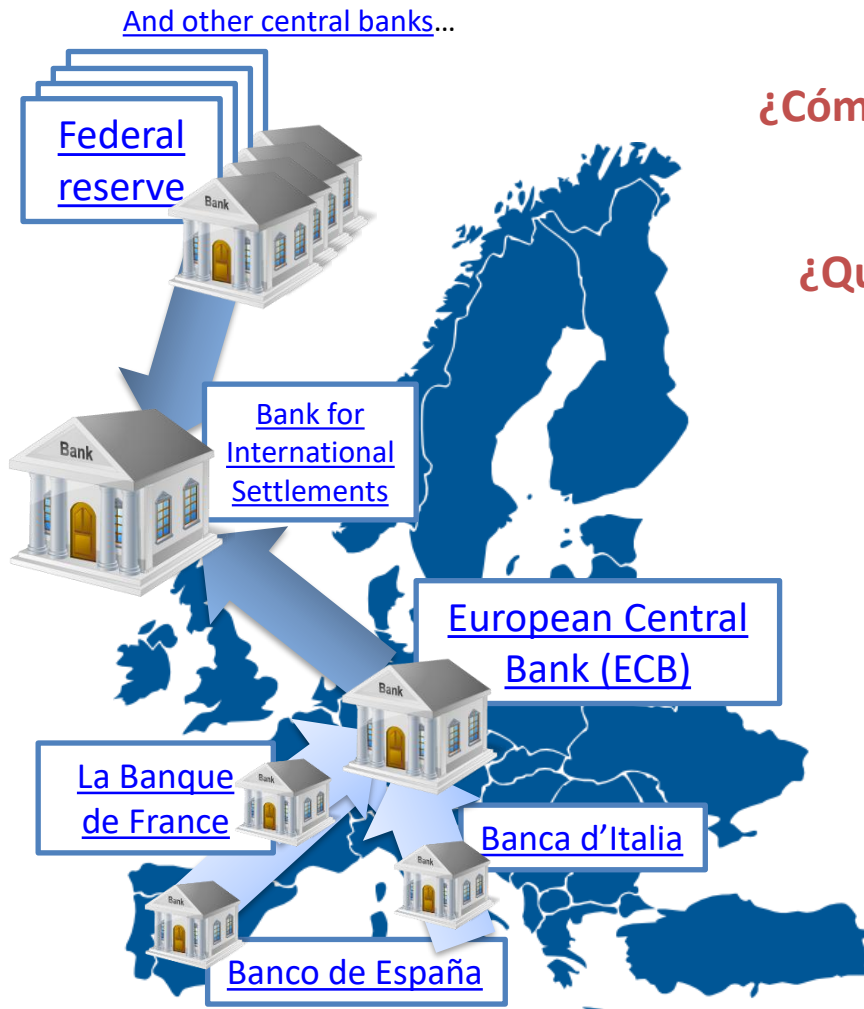


¿De qué vamos a hablar hoy?

- **Política monetaria antes del 2008**
 - Banco Central Europeo, Reserva Federal y Banco de Inglaterra
 - ¿Qué es el dinero?
 - Agregados monetarios: base monetaria (M0), M1, M2 y M3
 - Funcionamiento de la política monetaria antes del 2008
- **Política monetaria después del 2008**
 - Quantitative Easing
 - Silicon Valley Bank Crisis



Política monetaria



¿Cómo se controla la política monetaria?

Antes: controlando tipos de interés... ¿ahora?

¿Quién controla la política monetaria?

El Sistema de Bancos Centrales

Herramientas del BCE:

- Tipos de interés
- Coeficiente de reservas
- Operaciones de mercado abierto

El QE y el Tapering

¿Qué es el Quantitative Easing?



COMILLAS

UNIVERSIDAD PONTIFICIA

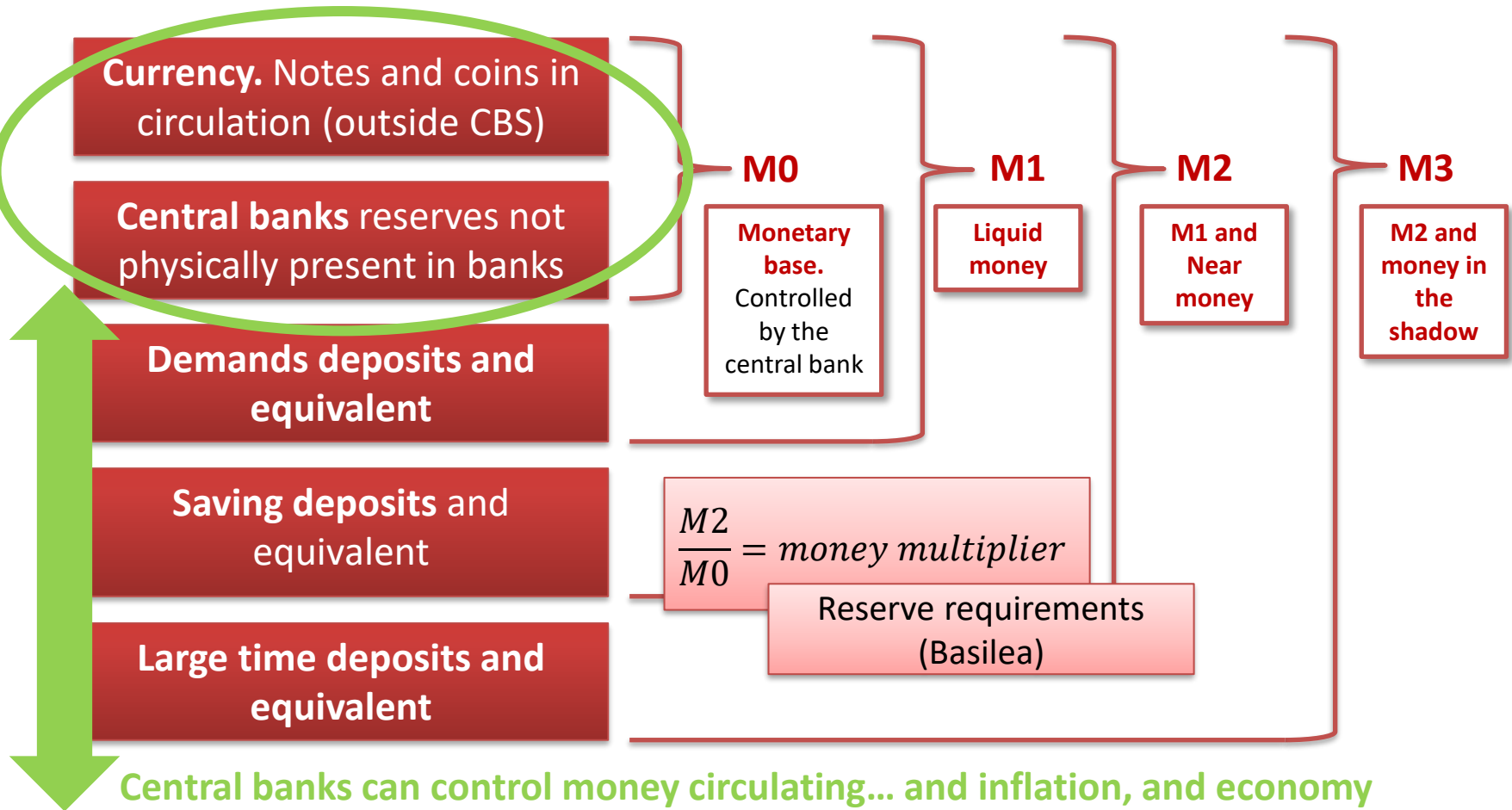
ICAI

ICADE

CIHS

Política monetaria

By controlling the monetary base...



Central banks can control money circulating... and inflation, and economy growth... in theory.

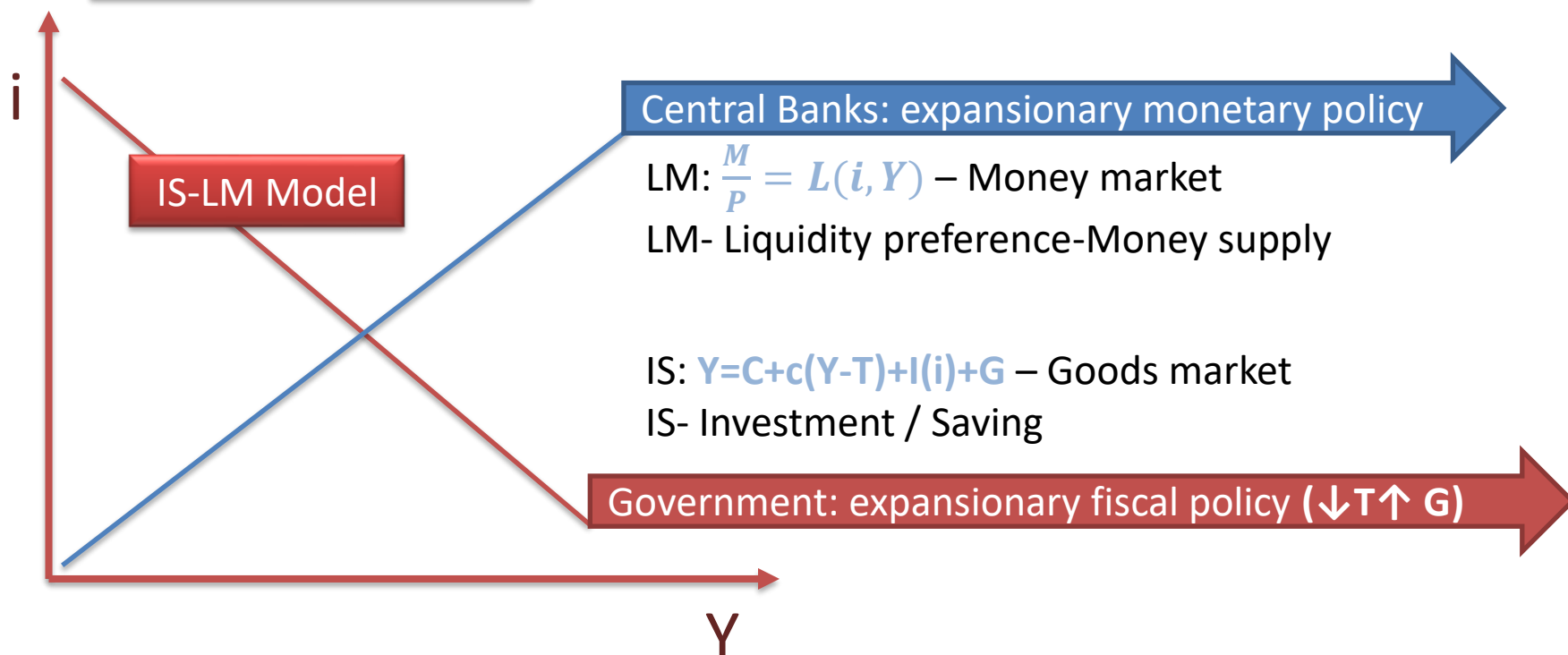


Política monetaria: ¿Cómo funciona?

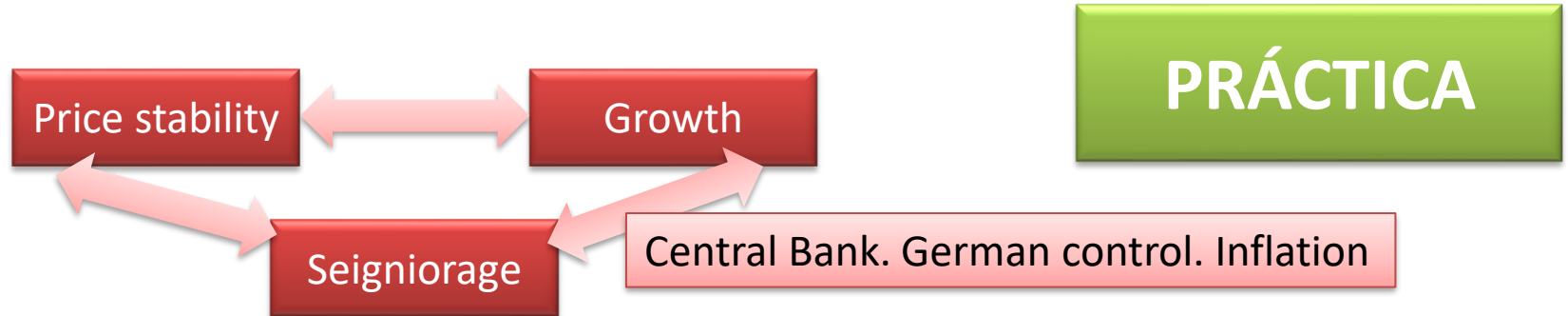
TEORÍA

$$\frac{M2}{M0} = \text{money multiplier}$$

Dynamic systems. We can see the contrast between theory and practice regarding equilibrium models.



Política monetaria: ¿Cómo funciona?



- 1) The agreement reached at Bretton Woods at the end of the Second World War.
 - gave birth to the IMF and the World Bank
 - **established the gold-dollar parity**
 - fostered free trade and discarded protectionism

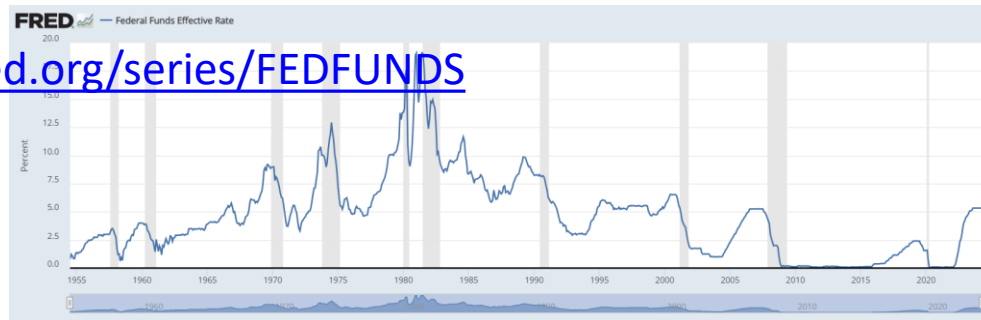
Longest period of stability
- 2) US economic imbalances at the end of the 60's meant the end of Bretton Woods:
 - **Floating exchange rates were introduced**
 - **The risk associated to floating rates and more global capital markets led to a higher degree of financial innovation: hedging products and derivatives**
- 3) 1979 the European Economic Community introduced the European Exchange Rate Mechanism:
 - The snake in the tunnel ([link](#))

16 September 1992: Bank of England increased interest rates from 10 to 15%

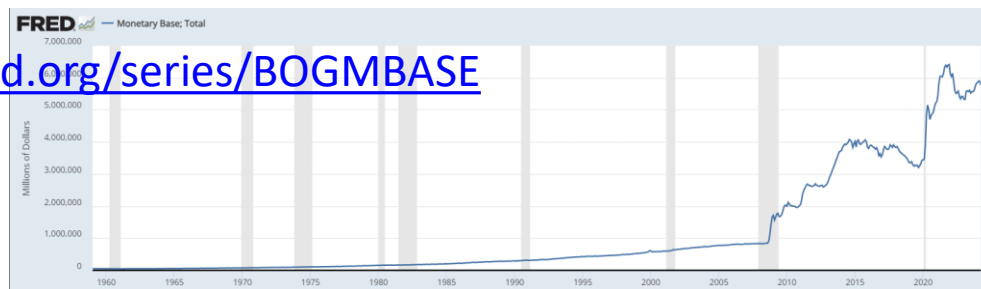
Política monetaria

Entendiendo la política monetaria:

Tipos de interés: <https://fred.stlouisfed.org/series/FEDFUNDS>



Base monetaria: <https://fred.stlouisfed.org/series/BOGMBASE>



Dinero en circulación (M2): <https://fred.stlouisfed.org/series/WM2NS>



Política monetaria

El pueblo que no conoce su historia está condenado a repetirla

Algunos acontecimientos históricos que merece la pena ser conocidos:

- 1921-1924 Hiperinflación alemana
- 1944-1971 Bretton Woods. Patrón oro (tipos de cambio fijos). Estabilidad
- 1972 – Fin de la guerra de Vietnam e inicio de la crisis del petróleo
- 1979-1998 Sistema Monetario Europeo.
- 1992 Soros y la libra esterlina
- 2001 Los ataques del 11 de septiembre
- 2001-2008 Período de bajas tasas de interés
- **Septiembre 2008 – Quiebra de Lehman Brothers**
- 2009 Quiebra de Islandia
- 2009-2013 Crisis de la deuda en el euro (crisis griega)
- 2020 – Crisis del Covid

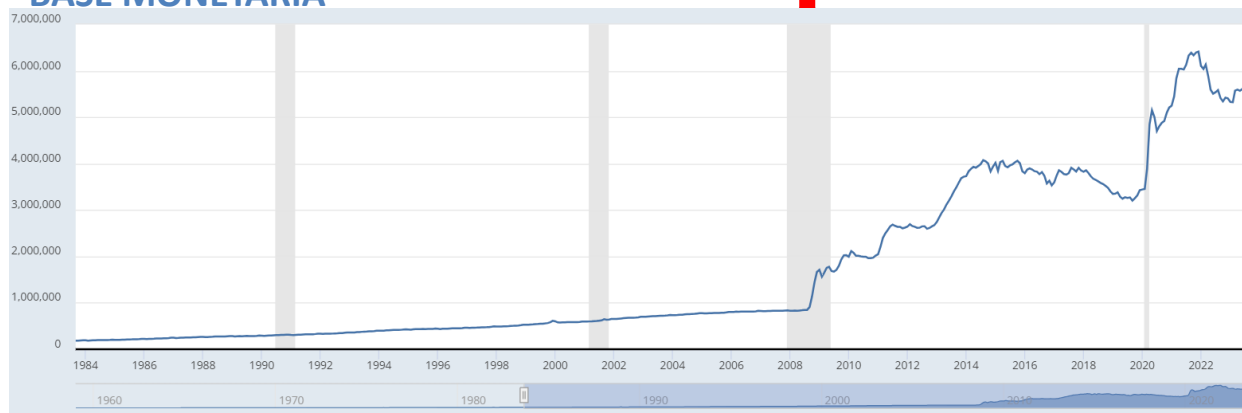


Política monetaria

TIPO DE INTERÉS



BASE MONETARIA



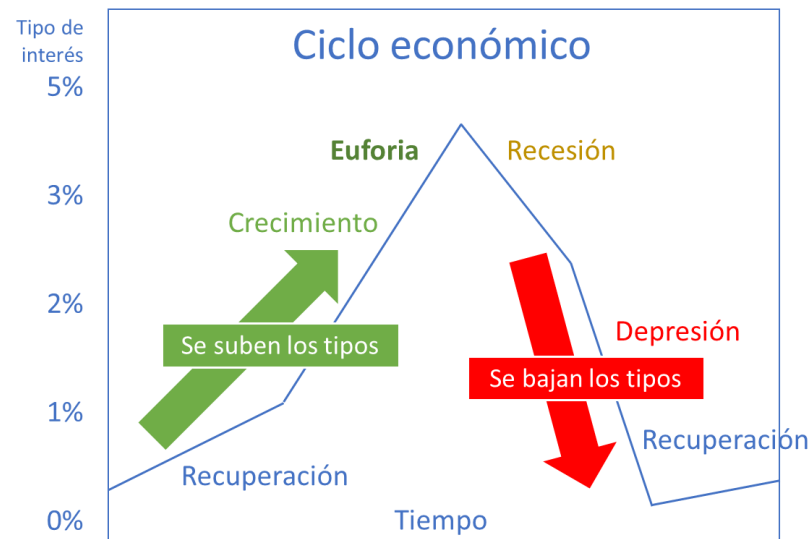
ANTES DEL 2008

DESPUÉS



Política monetaria – Antes del 2008

- **Reducción de tipos de interés ante una crisis:** los Bancos Centrales bajaban los tipos de interés para estimular la economía durante las recesiones. Bajar los tipos hacía que el crédito fuera más barato y accesible, incentivando el consumo y la inversión.
- **Aumento de tipos de Interés para controlar la Inflación:** En periodos de crecimiento económico fuerte y aumentos significativos de la inflación, los Bancos Centrales aumentaban los tipos de interés. Este incremento encarecía los préstamos, reduciendo el consumo y la inversión, lo que ayudaba a controlar la inflación y a evitar el sobrecalentamiento de la economía.
- **Ciclo económico y política monetaria:** Este ciclo de reducción y aumento de tipos de interés era una práctica común para gestionar el ciclo económico. Durante una crisis, los tipos se bajaban para estimular la economía, y una vez que la economía se recuperaba y se empezaba a calentar, los tipos se subían para prevenir la inflación excesiva, hasta que una nueva crisis requería la bajada de tipos nuevamente.



Política monetaria – Antes del 2008

Evolución del tipo de interés de la FED entre 1954 y 2010



La gráfica se puede consultar en el siguiente enlace: <https://fred.stlouisfed.org/series/FEDFUNDS>



Política monetaria – Antes del 2008

Antes del 2008 se podían leer las diferentes crisis analizando la evolución de los tipos de interés. Cada uno de los picos en la curva preceden a una crisis.



1971 - Rotura de Bretton Woods

1973 - 1ª Crisis del petróleo

1979 - 2ª Crisis del petróleo

1989/92 - Recesión USA y guerra de Irak

1999 Crisis .com

2008 - Crisis financiera

Política monetaria – Antes del 2008

Antes del 2008 se podían leer las diferentes crisis analizando la evolución de los tipos de interés. Cada uno de los picos en la curva preceden a una crisis.



A – Recesión de 1960-1961

B – Recesión de 1969-1970

C – Crisis del petróleo de 1973

D – Recesión de 1980-1982

E – Crisis de la deuda latinoamericana

F – Crisis de las cajas de ahorro y préstamo

G – Crisis de las puntocom y **H** – Ataque del 11S

I – Crisis financiera de 2008 y **J** – Quiebra de LB

Buscando en Google cada uno de los anteriores acontecimientos se puede encontrar mucha información que desarrolle cada punto.



El 11-S cambió el mundo

Internet ha transformado el mundo, en menos de 30 años

Internet 1.0: Noticias en tiempo real. Todos vimos en directo el 11S

2001 – 11S



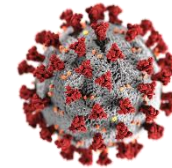
Internet 2.0: Redes sociales, concepto de prosumer

2008 – La crisis financiera



Internet 3.0: Teletrabajo, videollamadas, formación online...

2020 – Covid 19



INTERNET Medios de comunicación Sistema financiero Gobiernos

CHINA En vías de desarrollo (la fábrica del mundo) Completamente desarrollado



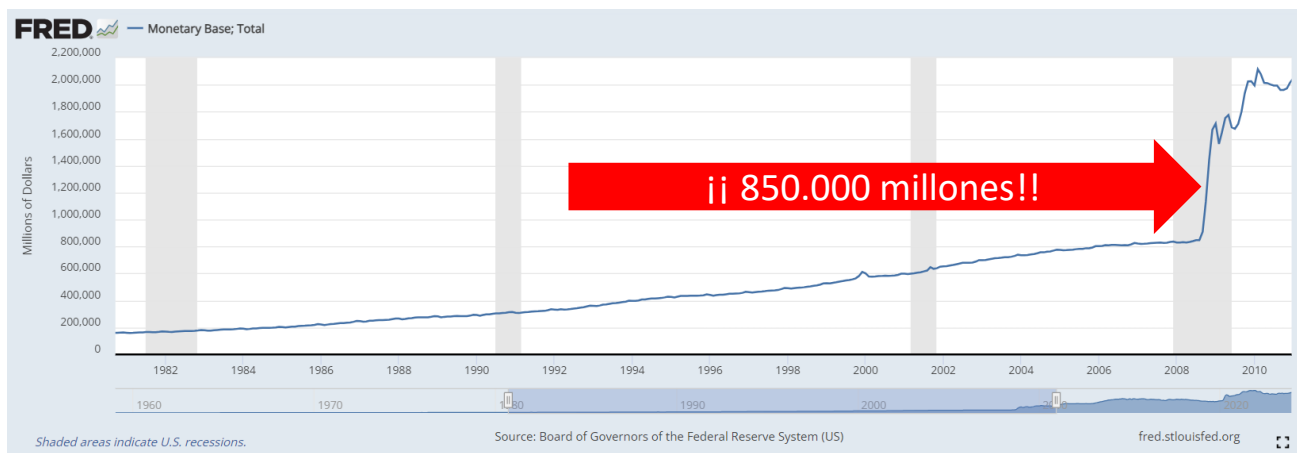
Quiebra de Lehman Brothers



- Tras la **crisis.com** y el ataque del **11S** se bajan los tipos de interés
- Se empiezan a conceder **hipotecas** y productos derivados como si no hubiera un mañana
- **La FED sube los tipos** pensando que nos hemos recuperado
- Se termina de preparar la **crisis sub-prime**
- **Todo termina por estallar:** quiebra Lehman Brothers

Quiebra de Lehman Brothers

- **La bajada de tipos de interés** tras la quiebra de Lehman Brothers en 2008 **fue insuficiente** para restaurar la confianza en el sistema financiero; el mercado interbancario se paralizó debido a la desconfianza generalizada entre las instituciones financieras.
- **Intervención de la Reserva Federal:** La Reserva Federal tuvo que intervenir agresivamente, inyectando grandes cantidades de dinero mediante diversas herramientas, como la compra de activos y la provisión de liquidez directa a los bancos, para estabilizar el sistema financiero.
- **Cambio en la política monetaria:** A partir de entonces, la política monetaria se centró en la inyección de liquidez continua a través de programas como el Quantitative Easing (QE) para mantener el flujo de crédito y apoyar la recuperación económica.



Quiebra de Lehman – Inyecciones de liquidez

A partir del 2008, las crisis se pueden leer en la gráfica de la base monetaria. Hasta el 2008 se había mantenido estable, pero lo que fue algo excepcional con la quiebra de Lehman Brothers comenzó a ser algo habitual

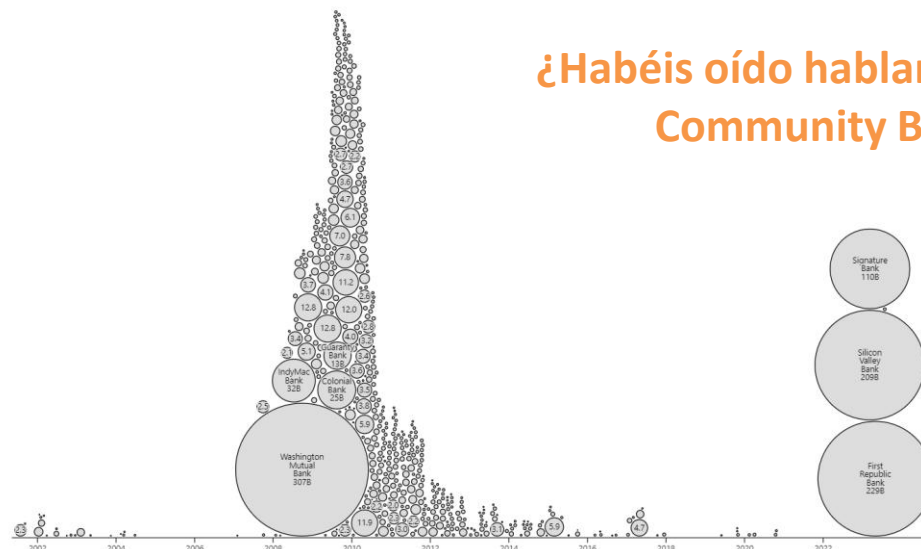
- A – Quiebra de Lehman (septiembre de 2008)
- B – Crisis de deuda soberana griega
- C – Crisis de deuda soberana española e italiana
- D – Confinamiento por el coronavirus
- E – Crisis del petróleo durante el confinamiento



Crisis de Silicon Valley Bank

Silicon Valley Bank

- Elevada exposición a bonos con duración superior a 10 años.
- La FED sube los tipos de interés en más de 400 pb en menos de un año.
- Tras la Pandemia se produce el retiro de depósitos por parte de clientes tecnológicos para cubrir despidos y gastos operativos.
- Se producen pérdidas significativas por la depreciación de bonos a largo plazo mantenidos en balance.
- La FED interviene para evitar contagios y estabilizar el sistema financiero.



<https://observablehq.com/@mbostock/bank-failures>



Pasado, presente y futuro

Crisis financiera de 1929

- La crisis de 1929 fue una crisis financiera. Como el gobierno de los EE.UU. no intervino, se convirtió en la Gran Depresión, que duró años.

Crisis financiera de 2008

- La crisis de 2008 también fue una crisis financiera. Sin embargo, la intervención inmediata del gobierno impidió que se convirtiera en una depresión económica.
- Ben Bernanke, entonces presidente de la FED, había estudiado la crisis de 1929 e implementó medidas rápidas, lo que le valió el Premio Nobel de Economía.

Las crisis financieras después de la quiebra de SVB

- Las crisis bancarias posteriores a la SVB en marzo de 2023 ocurren en tiempo real, y la FED gestiona estas crisis en tiempo real, a menudo sin que el público lo sepa.

Thanks



COMILLAS
UNIVERSIDAD PONTIFICIA

ICAI

ICADE

CIHS