

[Consulte el artículo en ELSEVIER](#)

Keep in mind

Cuando nos lea, tenga siempre presente que el contenido de nuestros artículos, así como los análisis y conclusiones que de ellos se derivan, son exclusiva responsabilidad de sus autores. El material divulgado en nuestra revista ESPE no compromete ni representa la opinión del Banco de la República ni la de su Junta Directiva.

Autor o Editor

Marcelo Sánchez

We introduce imperfect monetary policy transparency and strategic wage setting into a macro model where the central bank provides lender of last resort (LOLR) services to banks on top of its standard stabilisation policy. We study how, in the presence of adverse exogenous financial developments, macroeconomic and financial instability can be dampened by adjustments in policy institutions and economic structure. In a context of costly LOLR transactions and no moral hazard, the central bank has an incentive to save only large banks. Central bank opaqueness can help improve macroeconomic and financial stability by making wages closer to their competitive levels. Some results depend on initial conditions concerning monetary institutions; for instance, monetary strictness and wage bargaining centralisation help discipline wages and thus are stability-enhancing when central bank policies are initially seen as rather strict and transparent. Some consideration is given to the roles of trade openness and moral hazard behaviour on the part of banks.

*Introducimos imperfecciones en la transparencia de la política monetaria y fijación estratégica de salarios dentro de un modelo macro donde el banco central provee servicios de prestamista de última instancia (PUI) a bancos comerciales además de la habitual política de estabilización. Estudiamos cómo, en presencia de eventos financieros adversos de carácter exógeno, la inestabilidad macroeconómica y financiera puede ser amortiguada a través de ajustes en las instituciones políticas y la estructura económica. En un contexto de transacciones de PUI costosas y ausencia de riesgo moral, el banco central tiene un incentivo a rescatar sólo bancos grandes. La opacidad del banco central puede ayudar a mejorar la estabilidad macroeconómica y financiera al inducir los salarios a aproximarse a su nivel competitivo. Algunos resultados dependen de las condiciones iniciales relativas a las instituciones monetarias; por ejemplo, la restricción monetaria y la centralización en las negociaciones salariales ayudan a disciplinar los salarios y así a estabilizar la economía cuando la política monetaria es inicialmente percibida como bastante estricta y transparente. Damos alguna consideración a los roles de la apertura comercial y al comportamiento de riesgo moral por parte de los bancos.*