Transmisión asimétrica de tasas de interés en un esquema de inflación objetivo: El caso colombiano

Descargar Otros Borradores de Economía Tenga en cuenta
La serie Borradores de Economía, de la Subgerencia de Estudios Económicos del Banco de la República, contribuye a la difusión y promoción de la investigación realizada por los empleados de la institución. Esta serie se encuentra indexada en Research Papers in Economics (RePEc).

En múltiples ocasiones estos trabajos han sido el resultado de la colaboración con personas de otras instituciones nacionales o internacionales. Los trabajos son de carácter provisional, las opiniones y posibles errores son responsabilidad exclusiva del autor y sus contenidos no comprometen al Banco de la República ni a su Junta Directiva.

Autor o Editor Arturo J. Galindo Roberto Steiner
La serie Borradores de Economía, de la Subgerencia de Estudios Económicos del Banco de la República, contribuye a la difusión y promoción de la investigación realizada por los empleados de la institución. En múltiples ocasiones estos trabajos han sido el resultado de la colaboración con personas de otras instituciones nacionales o internacionales. Esta serie se encuentra indexada en Research Papers in Economics (RePEc).

Fecha de publicación Lunes, 19 de octubre 2020

Los resultados y opiniones contenidas en este documento son de responsabilidad exclusiva de los autores y no comprometen al Banco de la República ni a su Junta Directiva.

RESUMEN NO TÉCNICO

Enfoque: en un esquema de política monetaria de inflación objetivo, uno de los principales instrumentos con que cuenta la autoridad monetaria es la tasa de interés de referencia de la política, es decir, la tasa mínima a la cual se llevan a cabo las subastas en las operaciones de mercado abierto a un día. La efectividad de la política monetaria depende de varios factores; uno de ellos es la manera en que los cambios en esa tasa se transmiten a las tasas de interés que enfrentan los usuarios del sistema financiero. Este trabajo explora cómo ha operado este mecanismo en Colombia desde el año 2002 hasta el presente y estudia, en particular, si hay asimetrías en las reacciones de las tasas de interés del mercado frente a cambios en la tasa de política, es decir, si la respuesta frente a un cambio negativo difiere de la respuesta a uno positivo. La pregunta es central, no solo para entender cómo y en que plazos opera la política monetaria, también para evaluar los retos que se enfrentan al diseñar políticas en presencia de asimetrías.

Contribución: utilizando técnicas econométricas recientemente desarrolladas, en particular la de los modelos no-lineales auto-regresivos con rezagos distribuidos (NARDL) y con restricciones de co-integración, se responde a las preguntas del artículo y se proveen resultados novedosos para la discusión del tema en Colombia. El análisis contribuye a entender cómo se da el ajuste en las tasas de interés de depósitos y de créditos del sistema financiero, considerando comportamientos diferenciados por productos de crédito bancario.

Resultados: el ajuste de las tasas de interés de los depósitos bancarios en Colombia tras ajustes a la tasa de política es incompleto y asimétrico. Incompleto en este contexto significa que la totalidad de los movimientos en la tasa de política no se transmite a la de los depósitos. La asimetría encontrada señala que cuando sube la tasa de política, en el largo plazo la tasa de depósitos que pagan los bancos sube alrededor de 83% del tamaño del ajuste de política, pero cuando se relaja la política monetaria, la tasa de depósitos solo se ajusta en un 69% del ajuste.

El ajuste en estas tasas es relativamente rápido. Cerca del 50% del ajuste se da en los primeros tres meses y medio y alrededor del 90% ya se ha reflejado en un año. Por el lado de los créditos bancarios, encontramos que el ajuste en promedio es completo, es decir las tasas de préstamos incorporan la totalidad del ajuste de política, y el ajuste también es rápido (en 4 meses se ha llevado a cabo cerca del 50% del mismo).

Nuestros resultados sugieren que hay diferencias entre productos bancarios. Las tasas de interés de los créditos comerciales tardan menos en ajustarse que la de los de consumo. Mientras que las de consumo pueden tardar más de dos años en ajustarse plenamente, las de comerciales se ajustan más rápidamente, en especial las de crédito comercial preferencial.

Igualmente encontramos asimetrías en los ajustes de las tasas de créditos de consumo y comerciales ordinarios. Las tasas de interés se ajustan más cuando baja la tasa de política que cuando sube. Este comportamiento probablemente se da como consecuencia de una fuerte competencia entre bancos. En términos de diseño de la política monetaria, los resultados sugieren que ésta puede ser más efectiva en las expansiones que en las contracciones, al menos en lo que se refiere a la primera etapa de transmisión de la política. El impacto final depende, claro está, de cómo responda la demanda por crédito a los cambios en las tasas de interés.

Fuente: https://www.banrep.gov.co/es/borrador-1138