

Determinantes del Comportamiento de las Tasas de Interés Pasivas



Robert Soto Chávez



Motivación



- ✓ ¿Es importante la estabilidad financiera para el Banco Central?

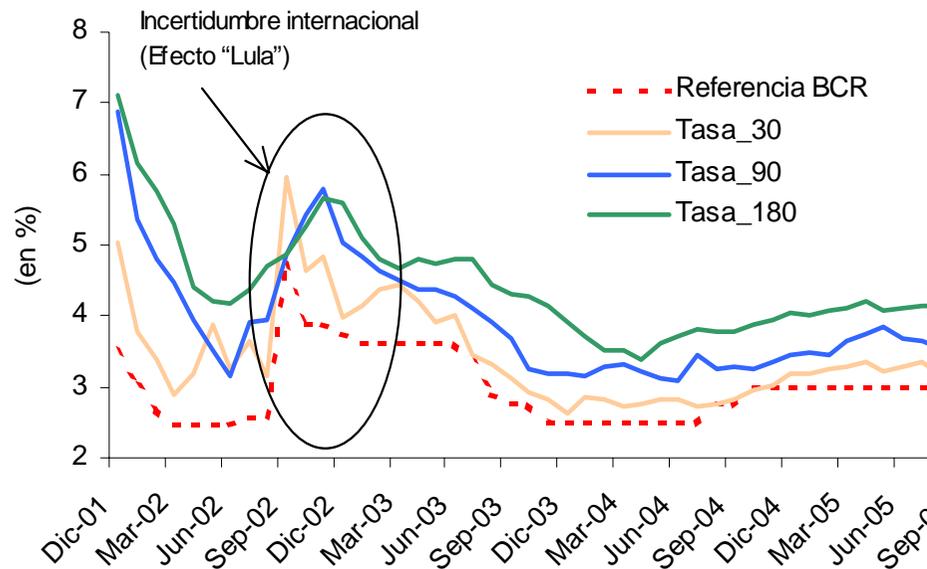
-
- ✓ ¿Qué efectos tiene la estructura de mercado sobre la efectividad de la política monetaria?



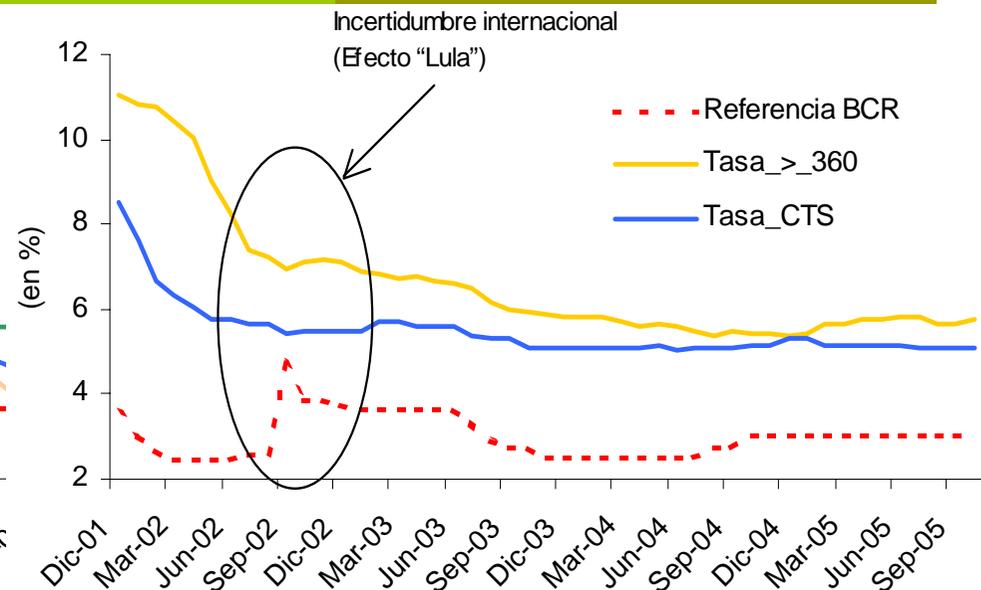
Hechos estilizados



Tasas Pasivas de Corto Plazo Soles



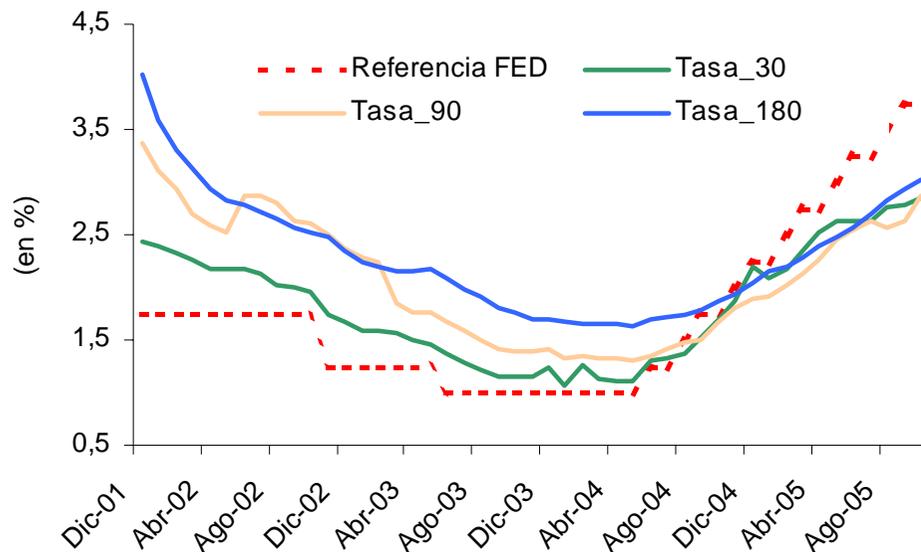
Tasas Pasivas de Largo Plazo Soles



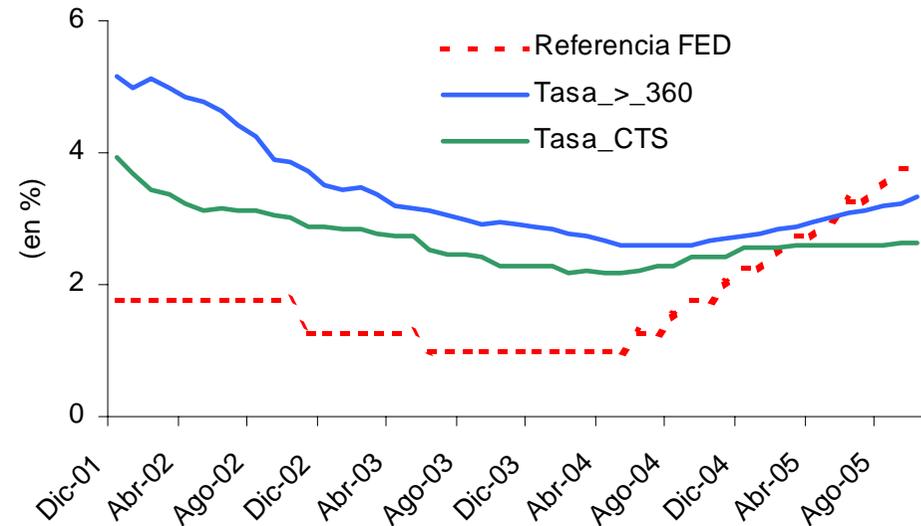
Hechos estilizados



Tasas Pasivas de Corto Plazo Dólares



Tasas Pasivas de Largo Plazo Dólares



Hechos estilizados



Correlaciones de Tasas Pasivas en Soles

Correlaciones de Tasas Pasivas en Dólares

Plazos (días)	Refer.	30	60	90	180	>360	CTS	Plazos (días)	Fed	30	60	90	180	>360	CTS
Refer.	1,0							Fed	1,0						
30	0,9	1,0						30	1,0	1,0					
60	0,8	0,8	1,0					60	0,9	1,0	1,0				
90	0,7	0,6	0,9	1,0				90	0,7	0,7	0,8	1,0			
180	0,7	0,6	0,9	1,0	1,0			180	0,7	0,7	0,8	0,9	1,0		
> 360	0,0	-0,1	0,3	0,6	0,5	1,0		> 360	-0,1	-0,1	0,1	0,5	0,6	1,0	
CTS	0,2	0,1	0,5	0,7	0,6	0,8	1,0	CTS	0,3	0,3	0,5	0,8	0,8	0,8	1,0

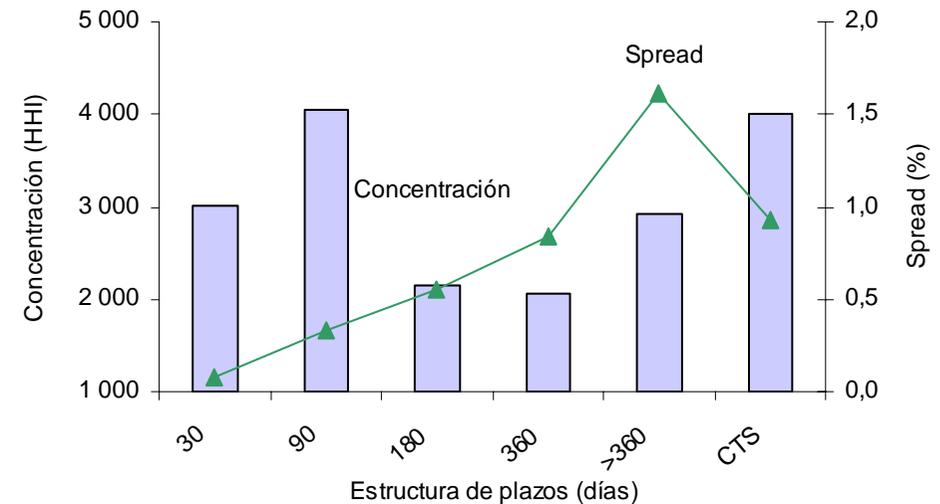
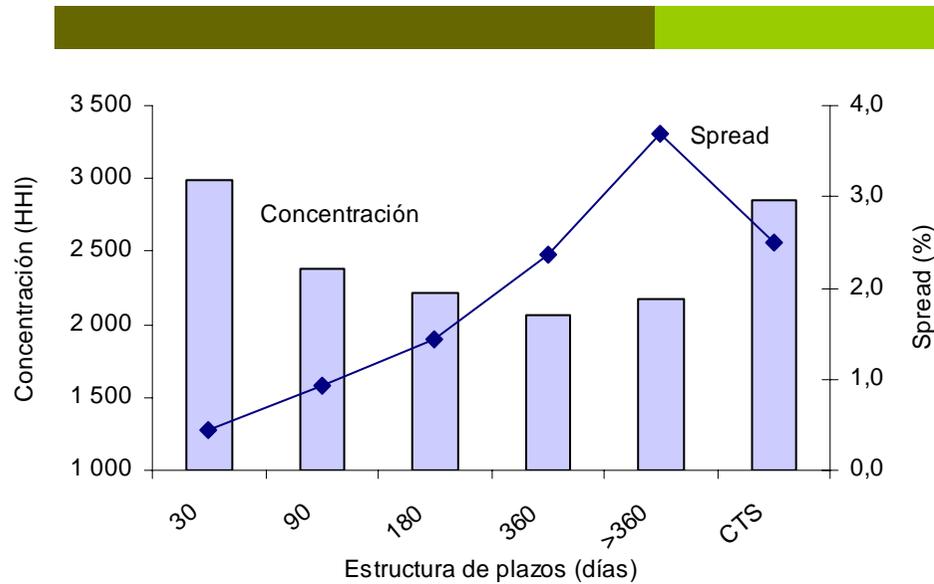


Hechos estilizados



Concentración y *Spread* de Tasas en Soles*

Concentración y *Spread* de Tasas en Dólares*



*Spread soles= tasa pasiva en soles – tasa de referencia del BCR

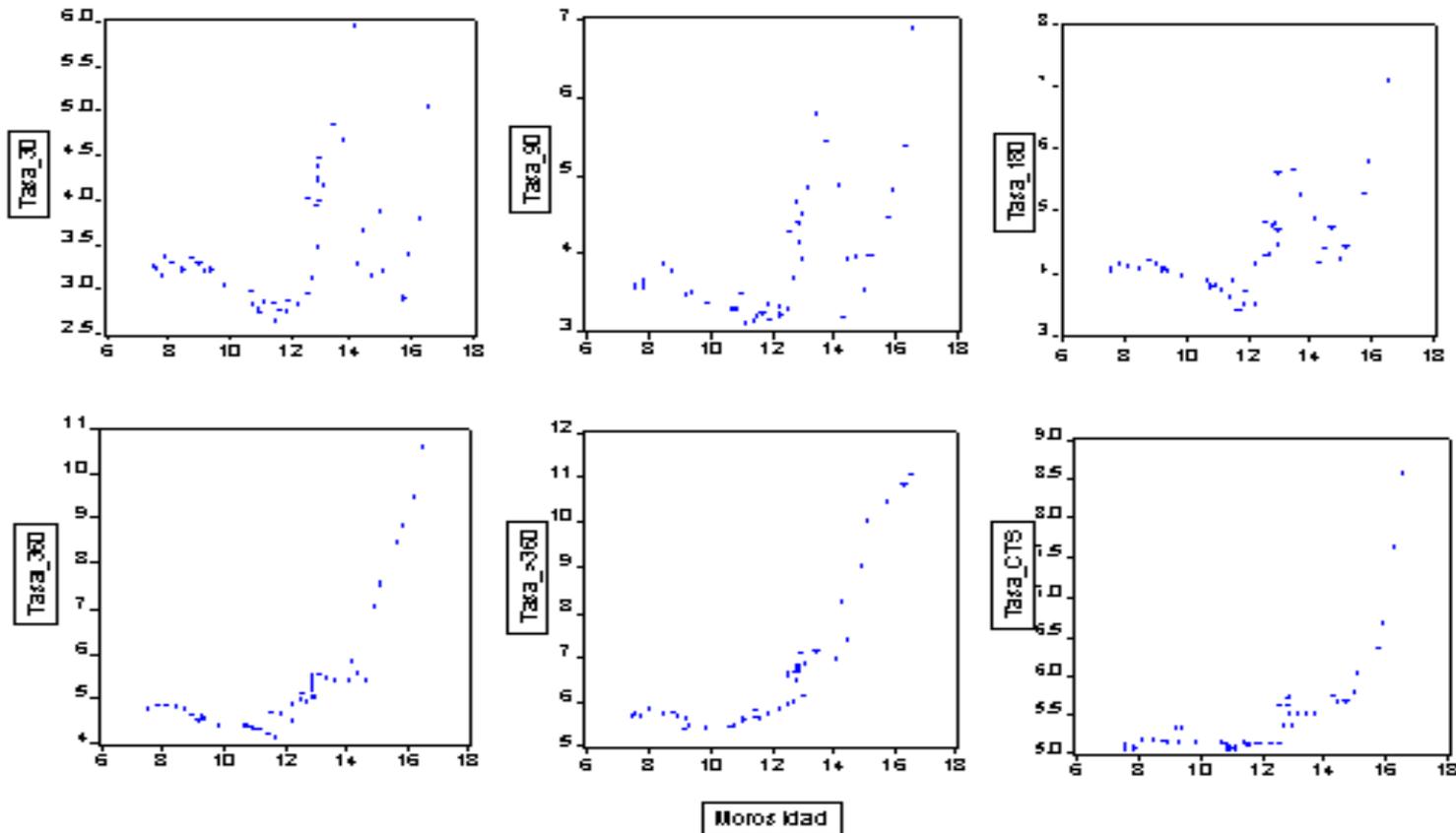
*Spread dólares = tasa pasiva en dólares – Fed Fund



Hechos estilizados



Tasas Pasivas en Soles y Morosidad de Cartera



Panel Dinámico



$$y_{it} = \alpha_i + \beta_1 y_{it-1} + \beta_2 y_{it-2} + \dots + \beta_k y_{it-k} + \theta_0 R_t + \theta_1 R_{t-1} + \dots + \theta_m R_{t-m} + \lambda Z_{it} + \mu_{it}$$

y_{it} : tasa pasiva del banco "i" en el período "t".

R_t : tasa de referencia en "t".

α_i : "heterogeneidad" de cada banco. Recoge las diferencias intrínsecas de cada banco que no pueden ser observadas ni medidas.

Z_{it} Resume a las siguientes variables:

- Concentración del mercado (índice HHI).
- Liquidez (activos disponibles sobre depósitos totales).
- Morosidad (créditos atrasados, reestructurados y cobranza judicial sobre el total).
- Riesgo país (EMBI+ Perú).

Impacto Inmediato θ_0 efecto instantáneo (en el mismo período) de un cambio en la tasa de referencia sobre las tasas pasivas.

Impacto Total $\sum_{j=1}^m \theta_j / (1 - \sum_{n=1}^k \beta_n)$ efecto total acumulado (durante varios períodos) de un cambio en la tasa de referencia sobre las tasas pasivas.



Estimaciones (Moneda Nacional)



Variable	Tasa de Interés					CTS
	30 días	90 días	180 días	360 días	> 360 días	
C	0,81337 **	0,39691 **	-0,00810	0,06657	0,69225 **	0,71553 **
Tasa de Interés(-1)		0,59847 **	0,79379 **	0,85165 **	0,77015 **	0,85043 **
Tasa de Interés(-2)	0,38014 **					
Tasa Referencia	0,54719 **	0,39199 **	0,34813 **	0,26579 **	0,21374 **	0,11934 **
Riesgo País	0,00076 **	0,00050 **	0,00041 **	0,00015	0,00032 **	
Liquidez	-0,01288 **	-0,00857 **				
Tasa Referencia*Concentración		0,00005 *				
Tasa Referencia(-1)*Concentración(-1)	-0,00006 **		-0,00005 **			
Tasa Referencia(-2)*Concentración(-2)		-0,00008 **		-0,00002 **		-0,00002 **
Tasa Referencia*Morosidad				-0,00323 **	-0,00331 **	
Tasa Referencia(-1)*Morosidad(-1)						-0,00445 **
Impacto Inmediato	0,55	0,52	0,35	0,24	0,19	0,12
Impacto Total	0,59	0,83	1,14	1,31	0,81	0,20
R-Cuadrado	0,83	0,98	0,98	0,99	0,99	0,99
Error Estándar de la Regresión	1,00	0,99	1,01	1,01	1,01	0,99

** No se rechaza al 95% de confianza.

* No se rechaza al 90% de confianza.



Estimaciones (Moneda Extranjera)



Variable	Tasa de Interés					CTS
	30 días	90 días	180 días	360 días	> 360 días	
C	0,19700 **	0,29673 **	0,20308 **	0,08308 **	0,04901 *	0,27922 **
Tasa de Interés(-1)	0,82830 **	0,81112 **	0,87836 **		0,91088 **	0,88599 **
Tasa de Interés(-2)				2,03973 **		
Tasa de Interés(-3)				-1,11406 **		
Tasa Referencia	0,18100 **	0,25059 **	0,12817 **	0,05115 **	0,06328 **	0,08913 **
Tasa Referencia(-1)						-0,07534 **
Morosidad Cartera					0,00811 **	
Liquidez(-2)	-0,00269 **	-0,00265 **	-0,00281 **			
Tasa Referencia*Concentración		-0,00006 **	-0,00003 **			
Tasa Referencia(-1)*Concentración(-1)		0,00002 **	0,00002 **			
Tasa Referencia(-2)*Concentración(-2)	-0,00002 **					
Tasa Referencia*Morosidad						-0,00140 **
Impacto Inmediato	0,18	0,01	0,06	0,05	0,06	0,08
Impacto Total	0,71	0,55	0,79	0,69	0,71	0,02
R-Cuadrado	0,96	0,98	0,99	0,99	0,99	0,97
Error Estándar de la Regresión	1,01	0,23	1,02	1,09	1,01	0,99

** No se rechaza al 95% de confianza.

* No se rechaza al 90% de confianza.



Resultados



S
O
L
E
S

Tasas de Interés Pasivas según Estructura de Plazos												
Impacto	30 días		90 días		180 días		360 días		> 360 días		CTS	
	Inmediato	Total	Inmediato	Total	Inmediato	Total	Inmediato	Total	Inmediato	Total	Inmediato	Total
Concentración ^{/1}												
Mínimo	55	66	50	85	35	127	24	139	19	81	12	21
Promedio	55	59	52	83	35	114	24	131	19	81	12	20
Máximo	55	51	55	79	35	97	24	120	19	81	12	18
Morosidad ^{/2}												
Mínimo	55	59	52	83	35	114	26	144	21	90	12	38
Promedio	55	59	52	83	35	114	24	131	19	81	12	20
Máximo	55	59	52	83	35	114	21	110	15	67	12	-8

D
O
L
A
R
E
S

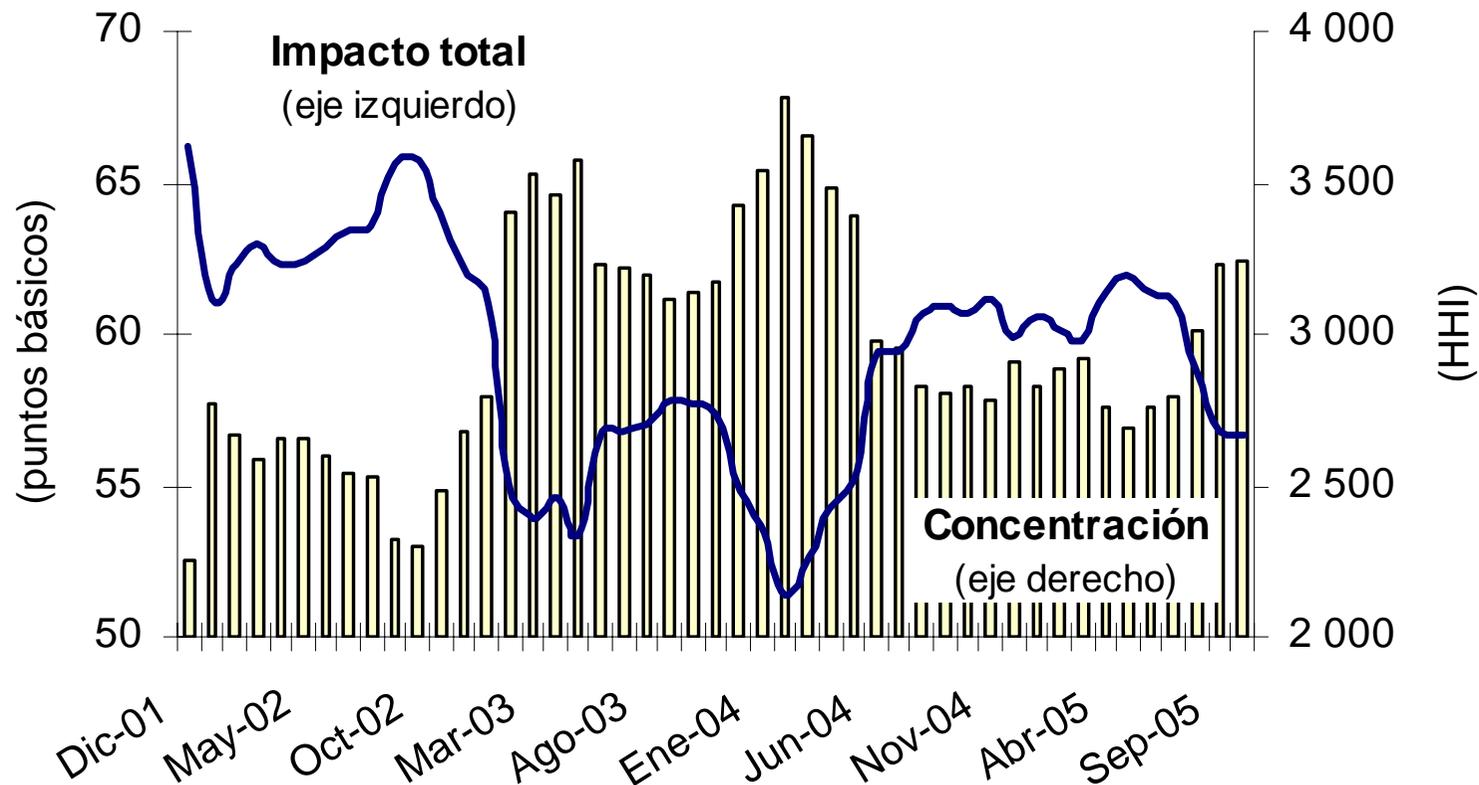
Tasas de Interés Pasivas según Estructura de Plazos												
Impacto	30 días		90 días		180 días		360 días		> 360 días		CTS	
	Inmediato	Total	Inmediato	Total	Inmediato	Total	Inmediato	Total	Inmediato	Total	Inmediato	Total
Concentración ^{/1}												
Mínimo	18	80	5	67	7	83	5	69	6	71	8	2
Promedio	18	71	1	55	6	79	5	69	6	71	8	2
Máximo	18	65	-4	37	4	73	5	69	6	71	8	2
Morosidad ^{/2}												
Mínimo	18	71	1	55	6	79	5	69	6	71	9	9
Promedio	18	71	1	55	6	79	5	69	6	71	8	2
Máximo	18	71	1	55	6	79	5	69	6	71	6	-10



Resultados



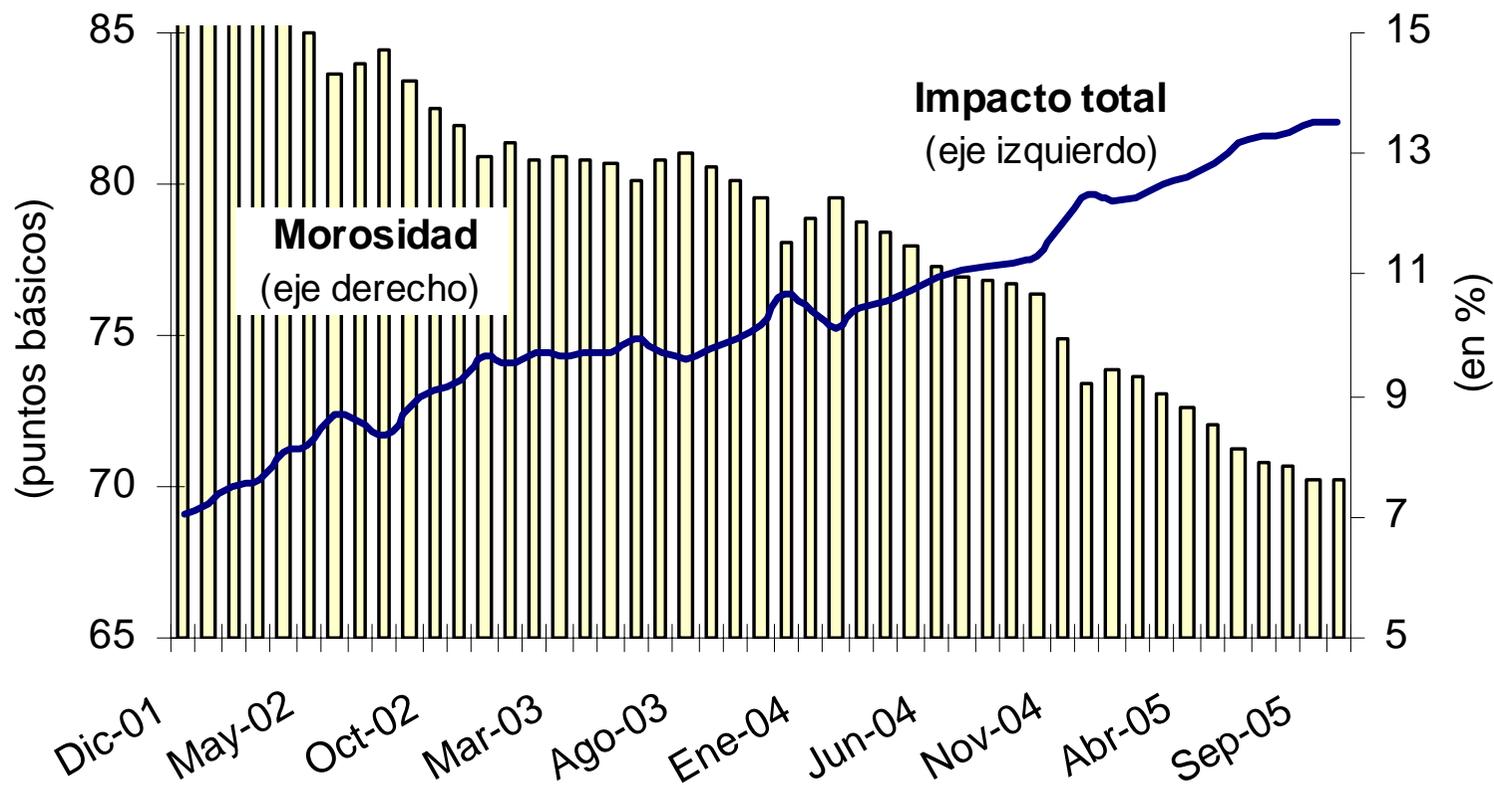
Política Monetaria y Concentración
(para la tasa de interés pasiva a 30 días)



Resultados



Política Monetaria y Morosidad Crediticia
(para la tasa de interés pasiva mayor a 360 días)



Conclusiones



- ✓ Los cambios en la tasa de referencia del Banco Central impactan en el comportamiento de las tasas de interés pasivas en soles.
 - ✓ El “impacto inmediato” es elevado en las tasas de más corto plazo, y se diluye a lo largo de la estructura de plazos de esas tasas.
-
- ✓ El “impacto total” es mayor en las tasas de mayor plazo.
 - ✓ Las variables que reflejan la estructura del mercado (morosidad crediticia, nivel de concentración de los depósitos y liquidez) así como el nivel de riesgo país influyen en el comportamiento de las tasas pasivas en ambas monedas.



Conclusiones



- ✓ La efectividad de la política monetaria estaría restringida por:
 - El grado de concentración de los depósitos, el cual reduce la capacidad de la tasa de referencia para afectar a las tasas pasivas de aquellos depósitos con mayor concentración.
-
- El grado de morosidad crediticia, el cual reduce la eficacia de la tasa de referencia para afectar a las tasas pasivas de largo plazo.
- ✓ La tasa de referencia del Banco Central no afecta a las tasas de interés pasivas en dólares. Estas han seguido principalmente la dinámica de la tasa de referencia de la Reserva Federal.





Determinantes del Comportamiento de las Tasas de Interés Pasivas

Robert Soto Chávez

