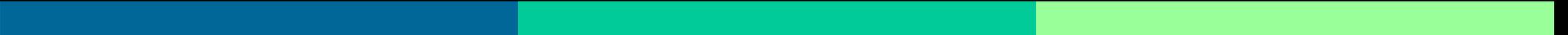


# El efecto traspaso de la tasa de interés en el Perú: Un análisis a nivel de bancos (2002-2005)



Rocío Gondo  
Erick Lahura  
Donita Rodriguez

Marzo, 2006

# CONTENIDO

---

- ❑ Objetivo
- ❑ Importancia
- ❑ Trabajos Previos
- ❑ Trabajos Previos Perú
- ❑ Nuestro Enfoque
- ❑ Datos
- ❑ Propiedades de los Datos
- ❑ Metodología
- ❑ Resultados
- ❑ Conclusiones
- ❑ Agenda

# OBJETIVO

---

- ▣ Analizar si los movimientos de la tasa interbancaria se transmiten a las tasas de interés activas de los bancos comerciales:
  - Magnitud: ¿Es completo o no el efecto traspaso (pass-through) de la tasa de interés interbancaria hacia las tasas de los bancos?
  - Velocidad: ¿A qué velocidad se ajustan las tasas en el corto plazo?

# IMPORTANCIA

---

- ❑ Desde 2002: Política Monetaria en el Perú bajo el régimen de Metas Explícitas de Inflación.
- ❑ Anuncio de corredor de tasas de interés: tasa interbancaria centro del corredor (explícito desde setiembre 2003).
- ❑ A mayor “efecto traspaso” mayor impacto de acciones de política sobre tasas de mercado (especialmente desde 2002).

# TRABAJOS PREVIOS

---

- Weth (2002) muestra que existen diferencias en el efecto del traspaso de las tasas de interés entre los bancos alemanes. Este depende del tamaño de la institución, de las condiciones de refinanciamiento y de la proporción de los negocios con empresas no bancarias.
- Berstein y Fuentes (2003) muestran que la velocidad de ajuste de las tasas de los créditos a los cambios en la tasa de política dependen del tamaño del banco, del nivel de morosidad y del tipo de agentes.

# TRABAJOS PREVIOS: PERÚ

---

- BCRP (Memoria, 2003): la reducción de la volatilidad de la tasa interbancaria refuerza el canal crediticio de transmisión de la política monetaria:

## Impacto de la Tasa de Interés Interbancaria

Impactos  
(En puntos Porcentuales)

---

Abr.95-Ene01   Feb.01-Mar.03

---

### Tasa de Interés

#### Préstamos

A 360 días	0,11	0,46
A más de 360 días	0,61	0,61

#### Depósitos

Ahorro	0,04	0,25
Plazo hasta 360 días	0,18	0,61
Plazo 31-179 días	0,06	0,44
Plazo 180-360 días	0,21	0,21
Plazo más de 360 días	0,13	0,13

---

# TRABAJOS PREVIOS: PERÚ

---

- Lahura (2005), a nivel agregado, muestra evidencia que en el Perú durante el período 1995-2004:
  - El ET de largo plazo y la velocidad de ajuste de corto plazo se han incrementado luego del anuncio del corredor de tasas de interés y reforzado con el esquema de metas de inflación (efectos no lineales).
  - El ET es alto (especialmente en las tasas activas) pero no completo.
  - Respuestas asimétricas de las tasas activas y pasivas ante movimientos de la interbancaria.

# TRABAJOS PREVIOS: PERÚ

## Impacto de la Tasa de Interés Interbancaria

	Préstamos		Depósitos			
	Hasta 360 días	Más de 360 días	Plazo hasta 30 días	Plazo 31-179 días	Plazo 180-359 días	Plazo 360 días y más
<b>Impacto de largo plazo</b>						
Abr.95-Dic01	0,36	0,59	0,31	0,20	0,10	0,07
Abr.95-Dic04	0,88	1,45	0,70	0,67	0,61	0,55
<b>Velocidad de Ajuste</b>						
Abr.95-Dic01	7	17	6	15	11	52
Feb.01-Dic.04	4	4	3	7	11	16

# NUESTRO ENFOQUE

---

- ▣ Período 2002-2005 (MEI).
- ▣ Análisis por banco (Datos de Panel y no solo series de tiempo): efectos específicos.
- ▣ Mayor desagregación de tasas de interés (activas): tipo de crédito y no solo plazo.
- ▣ Tasas de interés flujo y no saldo.
- ▣ ¿Sigue siendo alto el efecto traspaso?

# DATOS

---

- ❑ Datos de Panel: tasas de interés por banco.
- ❑ Frecuencia temporal: mensuales
- ❑ Periodo: setiembre 2002 - diciembre 2005 (MEI).
- ❑ Tasas activas por tipo de crédito (Comerciales, Consumo, Hipotecario y Microempresa) y plazos (a 30 días, a 90 días, etc.).
- ❑ Tasas de interés flujo y no saldo.

# DATOS

---

## Tipos de crédito en moneda nacional \*

(Porcentaje del crédito total en MN)

	Porcentaje
Comercial	54.22%
Consumo	34.33%
Microempresa	10.64%
Hipotecario	0.82%

\* Porcentaje promedio ente 2002 y 2005.

# PROPIEDADES DE LOS DATOS

## ■ Resultados de los Contrastes de RU:

**Cuadro Resumen de los Contrastes de Raíz Unitaria  
Intercepto (Series en niveles)**

	com_p30	com_p90	com_p180	com_p360	com_m360	interb
Prueba de Raíz Unitaria: Levin, Lin & Chu	SI	SI	SI*	NO	NO	SI
Prueba de Raíz Unitaria: Breitung	NO**	SI*	SI*	NO	NO	SI
Prueba de Raíz Unitaria: Im, Pesaran y Shin	SI**	SI*	NO**	NO	NO	SI
Prueba de Raíz Unitaria: Fisher-ADF	SI**	SI*	SI*	NO	NO	SI
Prueba de Raíz Unitaria: Fisher-PP	NO	NO	NO	NO	NO	NO
Prueba de Raíz Unitaria: Hadri	SI	SI	SI	SI	SI	SI

\* Al uno por ciento de significancia.

\*\* Al cinco por ciento de significancia.

# PROPIEDADES DE LOS DATOS

## ■ Resultados de los Contrastes de RU:

Cuadro Resumen de los Contrastes de Raíz Unitaria  
Intercepto (Series en diferencias)

	com_p30	com_p90	com_p180	com_p360	com_m360	interb
Prueba de Raíz Unitaria: Levin, Lin & Chu	NO	NO	NO	NO	NO	NO
Prueba de Raíz Unitaria: Breitung	NO	NO	NO	NO	NO	NO
Prueba de Raíz Unitaria: Im, Pesaran y Shin	NO	NO	NO	NO	NO	NO
Prueba de Raíz Unitaria: Fisher-ADF	NO	NO	NO	NO	NO	NO
Prueba de Raíz Unitaria: Fisher-PP	NO	NO	NO	NO	NO	NO
Prueba de Raíz Unitaria: Hadri	NO	NO	SI	NO	NO	SI

\*\* Al cinco por ciento de significancia.

# METODOLOGÍA

---

- Modelo de Corrección de Errores para datos de panel.

$$r_{i,t} = \text{const}_i + \sum_{k=1}^K \alpha_k r_{i,t-k} + \sum_{q=0}^Q \alpha_q m_{t-q} + \varepsilon_t$$

$$\Delta r_{i,t} = \mu_i + \sum_{k=1}^{K-1} \varphi_k \Delta r_{i,t-k} + \sum_{q=0}^{Q-1} \varpi_q \Delta m_{t-q} + (\delta + \gamma) \left[ r_{i,t-1} - \frac{\gamma}{\delta + \gamma} m_{t-1} \right] + \varepsilon_t$$

$$\Delta r_{i,t} = \mu_i + \sum_{k=1}^{K-1} \varphi_k \Delta r_{i,t-k} + \sum_{q=0}^{Q-1} \varpi_q \Delta m_{t-q} + \gamma [r_{i,t-1} - m_{t-1}] + \delta r_{i,t-1} + \varepsilon_t$$

# METODOLOGÍA

---

- Método de estimación: Efectos Fijos.
  - Variables Omitidas correlacionadas con la dinámica de la interbancaria y las tasas activas.
  - Mejores propiedades asintóticas cuando  $T > N$  y  $T$  tiende a infinito.
  - Convergencia para  $T > 30$  (Kiviet, 1995; Judson y Owen, 1999)
  - GMM (Arellano y Bond, Arellano y Bover) superior cuando  $N > T$  y  $N$  tiende a infinito (no es nuestro caso)

# RESULTADOS

---

- Relación de largo plazo entre la tasa interbancaria y tasas comerciales.
  - Menor velocidad de ajuste a mayor plazo de los créditos.
  - Efecto de traspaso total de cambios en la tasa interbancaria a las tasas comerciales en el largo plazo.
- Relación débil a mayor plazo.
- No existe relación de largo plazo con las tasas de consumo (al menos para la muestra estudiada).

# RESULTADOS

## Resultados de la estimación. Velocidad de ajuste y relación de largo plazo

### Créditos comerciales

	com_p30	com_p90	com_p180	com_p360
Velocidad de ajuste ( $\gamma$ )	-0.5640 ( 0.0275 )	-0.4898 ( 0.0101 )	-0.4357 ( 0.0041 )	-0.2436 ( 0.6302 )
$\delta$	-0.0350 ( 0.8859 )	-0.0670 ( 0.7215 )	-0.1003 ( 0.4723 )	-0.2579 ( 0.6181 )

\* P-value entre paréntesis

### Créditos de consumo

	cons_360	cons_m360
Velocidad de ajuste ( $\gamma$ )	-0.2048 ( 0.7645 )	-0.0761 ( 0.6041 )
$\delta$	-0.2384 0.0013	-0.0877 0.5674

\* P-value entre paréntesis

# RESULTADOS

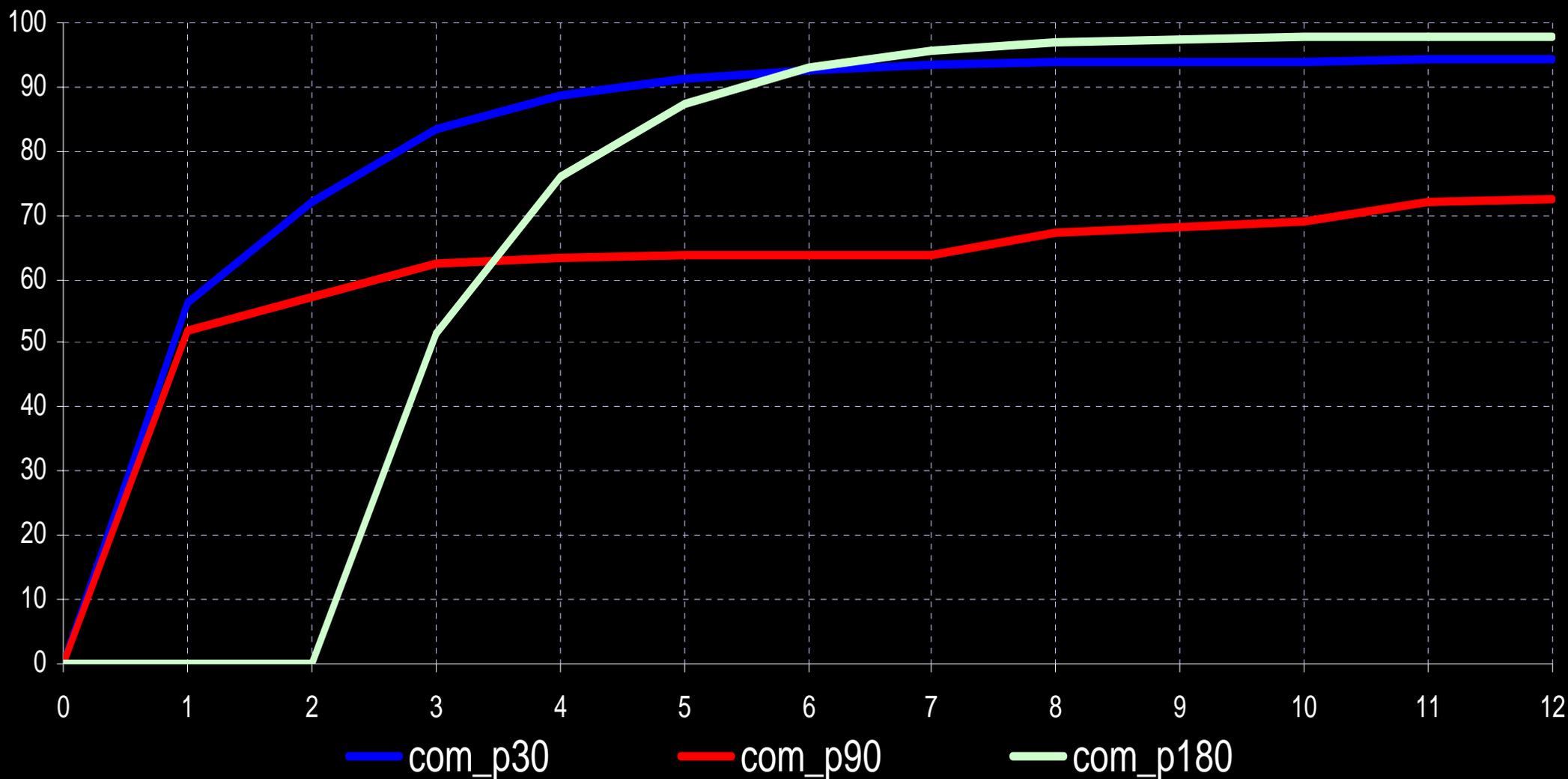
## Resultados de la estimación. Velocidad de ajuste y relación de largo plazo Por tipo de banco

		com_p30	com_p90	com_p180
Bancos grandes	Velocidad de ajuste ( $\gamma$ )	-0.5046 ( 0.2585 )	-0.5545 ( 0.0521 )	-0.7610 ( 0.002 )
	$\delta$	-0.2012 ( 0.6613 )	0.4542 ( 0.1095 )	-0.1845 ( 0.3399 )
Otros bancos	Velocidad de ajuste ( $\gamma$ )	-1.2275 ( 0.1954 )	0.1250 ( 0.6896 )	0.2289 ( 0.3104 )
	$\delta$	0.6391 ( 0.4946 )	-0.8079 ( 0.0115 )	-0.3637 ( 0.0519 )

\* P-value entre paréntesis

# RESULTADOS

Impulso Respuesta de las Tasas Comerciales



# CONCLUSIONES

---

- Efecto traspaso completo para tasas de créditos comerciales hasta 180 días.
- Existe una relación decreciente entre la velocidad de ajuste de las tasas comerciales y el plazo de los créditos correspondientes.
- No existe relación con tasas de interés de créditos de consumo.

# AGENDA

---

- Enriquecer el análisis controlando el corto plazo con indicadores microeconómicos: cartera atrasada, dolarización, entre otros.
- Completar el análisis con las tasas de interés de créditos a microempresas.

# El efecto traspaso de la tasa de interés en el Perú: Un análisis a nivel de bancos (2002-2005)



Rocío Gondo  
Erick Lahura  
Donita Rodriguez

Marzo, 2006

# El efecto traspaso de la tasa de interés en el Perú: Un análisis a nivel de bancos (2002-2005)



Rocío Gondo  
Erick Lahura  
Donita Rodriguez

Marzo, 2006