

Política monetaria y tasas de interés: experiencia reciente para el caso de México

Alejandro Díaz de León y Laura Greenham

Resumen: El propósito de este trabajo es analizar la efectividad de la política monetaria para afectar la estructura de tasas de interés. En primer lugar, se presentan las variaciones en la estructura de tasas de interés en fechas posteriores a cambios en la postura de política monetaria durante 1998, 1999 y los primeros cuatro meses de 2000. No obstante, debido a que las tasas de interés reaccionan ante diversos factores y acontecimientos, no se puede atribuir su comportamiento exclusivamente a las decisiones de política monetaria. Por ello, es necesario descomponer el efecto de un cambio en la política monetaria en dos componentes, uno de “reacción” y otro “activo”. Es decir, se pretende analizar si después de una restricción monetaria el aumento en las tasas de interés se debe exclusivamente al movimiento en la variable de política monetaria (política monetaria “activa”) o si su comportamiento responde a eventos previamente descontados por el mercado (política monetaria de “reacción”). Utilizando la técnica econométrica de vectores autorregresivos, se presenta evidencia que sustenta el hecho de que en los últimos años la política monetaria en México ha tenido un componente “activo”.

Palabras clave: política monetaria, estructura de tasas de interés, “corto”, vectores autorregresivos, funciones impulso-respuesta.

Abstract: The purpose of this study is to examine the effectiveness of monetary policy actions in affecting the interest rate term structure. As a first approach, variations of the interest rate term structure in dates following a change in monetary policy stance are presented for the years 1998, 1999 and the first four months of 2000. Nevertheless, such variations in interest rates cannot be attributed solely to monetary policy decisions. This occurs since interest rates respond to various factors and events. Thus, it is important to decompose the effect of a change in monetary policy in two, a “reaction” (feedback) and an “active” (exogenous) component. Furthermore, the aim of this study is to analyze whether the increase in interest rates following a monetary restriction is due exclusively to changes in monetary policy (“active” monetary policy) or to events previously discounted by markets (“reaction” monetary policy). Using a vector autoregression technique, evidence is presented to support the fact that Mexican monetary policy has had an “active” component in the last years.

Keywords: monetary policy, interest rate term structure, “short”, vector autoregression, impulse-response function.