

La transmisión de los movimientos de los tipos de interés oficiales a los tipos de interés bancarios en América Latina

Artículo 02
02/04/2025

<https://doi.org/10.53479/39485>

Motivación

Este artículo examina la evidencia empírica sobre la transmisión de los cambios en los tipos de interés oficiales de los bancos centrales de la región a los tipos de interés bancarios (con distinción entre préstamos al consumo, a empresas e hipotecarios, y depósitos), mediante dos enfoques complementarios: con datos agregados y con datos por bancos.

Ideas principales

- En las cinco grandes economías de América Latina con objetivos de inflación, la traslación de los tipos de interés oficiales a los tipos de interés bancarios en los últimos años estaría en línea con la observada históricamente, de acuerdo tanto con los datos agregados como con los datos por bancos.
- El grado de traslación de los tipos oficiales a los tipos de interés de los créditos al consumo es más intenso que el correspondiente a los préstamos a empresas (100 % frente a 80 %), y que los hipotecarios (20 %), mientras que la traslación a los depósitos es del 90 %, con heterogeneidad por países y por segmentos.
- La traslación de la política monetaria a los tipos de interés de los créditos bancarios es simétrica a lo largo del ciclo, mientras que la traslación en el caso de los tipos de interés de los depósitos es ligeramente inferior en los momentos en los que los tipos de interés oficiales bajan.

Palabras clave

Tipos de interés oficiales, tipos de interés bancarios, transmisión de la política monetaria.

Códigos JEL

E44, E52, E65.

Artículo elaborado por:

María Alejandra Amado
Dpto. de Economía Internacional
y Área del Euro. Banco de España

Luis Molina
Dpto. de Economía Internacional
y Área del Euro. Banco de España

Wilfredo Díaz
Secretaría Ejecutiva del Consejo
Monetario Centroamericano

Juan Quiñonez
Secretaría Ejecutiva del Consejo
Monetario Centroamericano

LA TRANSMISIÓN DE LOS MOVIMIENTOS DE LOS TIPOS DE INTERÉS OFICIALES A LOS TIPOS DE INTERÉS BANCARIOS EN AMÉRICA LATINA

Introducción

Desde mediados de 2021, tras el fuerte incremento y el posterior descenso gradual de las tasas de inflación registrados en estos años, los principales países de América Latina han experimentado un ciclo de endurecimiento y relajación posterior de la política monetaria sin precedentes desde el establecimiento del actual marco de gestión monetaria, caracterizado por bancos centrales independientes y objetivos de inflación (véase gráfico 1.a).

En el presente artículo se analiza la transmisión de los movimientos de los tipos de interés oficiales de los bancos centrales de la región a los tipos de interés de los nuevos préstamos bancarios, con distinción entre los préstamos a empresas, al consumo y préstamos hipotecarios¹, así como a los tipos de interés de los depósitos bancarios. La evidencia empírica presentada se centra en las cinco grandes economías de la región con objetivos de inflación (Brasil, Chile, Colombia, México y Perú) y adopta dos enfoques complementarios: uno basado en datos agregados y otro que utiliza datos granulares a nivel de bancos. Asimismo, se analiza con datos macroeconómicos la transmisión de la política monetaria a los tipos de interés bancarios, tanto activos como pasivos, en los países de Centroamérica y en la República Dominicana.

Evidencia agregada

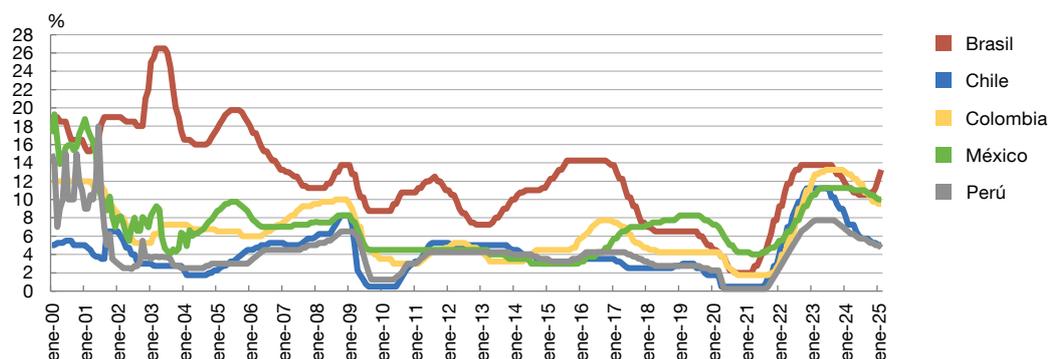
Como se observa en el gráfico 1.b, el movimiento de los tipos de interés oficiales en este último ciclo de política monetaria se ha trasladado a los tipos de interés de los nuevos préstamos y a los de los depósitos en distinta medida, según el país y el tipo de préstamo. Así, en Brasil los tipos de interés de los préstamos al consumo aumentaron en mayor medida que los de los préstamos a empresas, debido al mayor riesgo que comportan los primeros, dado que el 80% se realiza vía tarjetas de crédito o descubiertos en cuenta, mientras que casi el 40% de los préstamos a empresas son créditos dirigidos (*earmarked*, en la terminología inglesa), cuyo tipo de interés es inferior al de préstamos similares no dirigidos y tiene un menor vínculo con el tipo de interés oficial. En el caso de México, por el contrario, el cambio de los tipos de interés oficiales pareció impactar más en los préstamos a empresas —caracterizados por plazos de vencimiento más cortos— que en los préstamos al consumo, cuyo principal componente es el crédito ligado a nóminas, que se otorga a un tipo de interés fijo y, por tanto, reacciona con mayor lentitud a los movimientos de los tipos oficiales. En el caso de los tipos de interés de los depósitos, el comportamiento es más homogéneo y se encuentra mucho más en línea con el tipo oficial, salvo en Perú².

1 Este análisis sirve de complemento al ejercicio que examina la respuesta de la cantidad de crédito otorgado, que se presentó en los informes de economía latinoamericana del primer y segundo semestres de 2024; véanse Banco de España (2024) y Banco de España (2025).

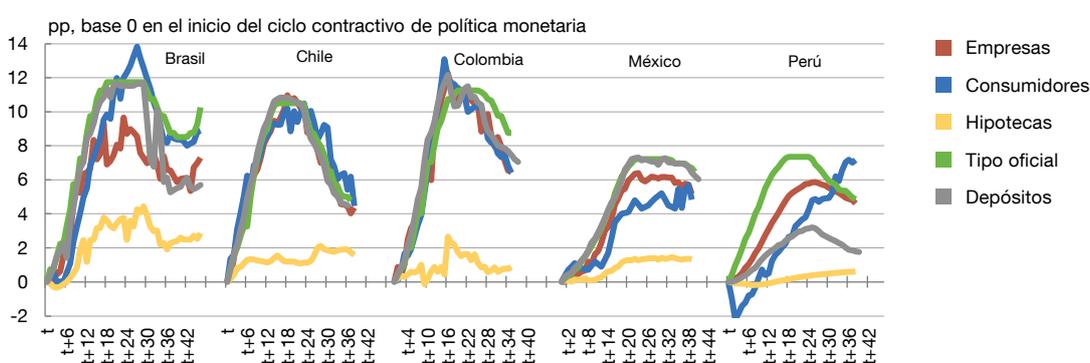
2 En el gráfico aparecen los tipos de interés de las operaciones en moneda nacional. La dolarización de los préstamos es muy variable por segmento, desde un 53% para los créditos a grandes empresas, a un 6% para los créditos al consumo o un 7,5% para los hipotecarios. En el caso de los depósitos, la dolarización ronda el 60%. Esto hace que los resultados agregados para Perú que se presentan a lo largo del artículo sean poco precisos en muchos casos.

Tipos de interés oficiales y tipos bancarios

1.a Tipos de interés oficiales



1.b Tipos de interés oficiales y tipos de interés de préstamos nuevos (a)



FUENTES: Banco de España, estadísticas nacionales y LSEG.

a Base cero en febrero de 2021 (Brasil), agosto de 2021 (Chile), octubre de 2021 (Colombia), junio de 2021 (México) y agosto de 2021 (Perú).



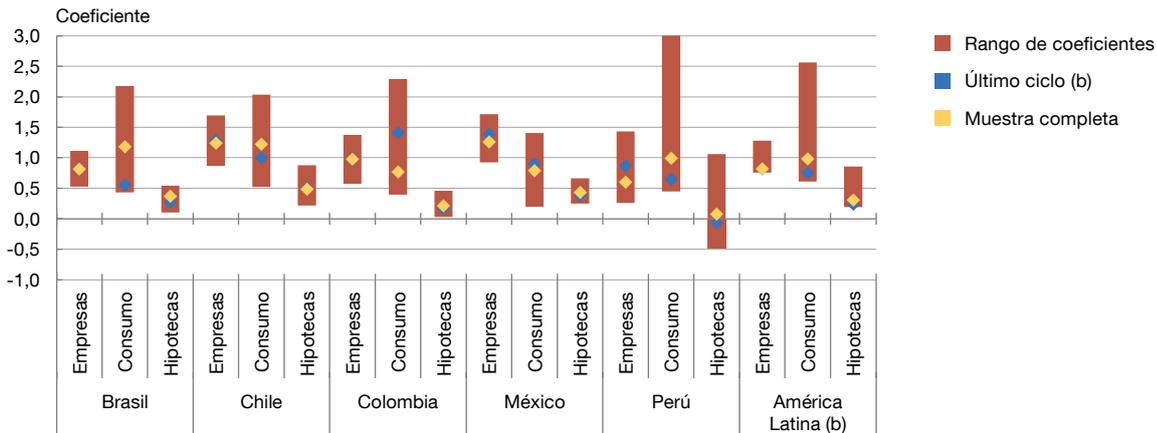
Para comparar este grado de traslación de los tipos oficiales a los tipos de interés de los préstamos desde una perspectiva histórica, se han estimado una serie de regresiones con datos mensuales de los tipos de interés oficiales y los tipos de interés de las nuevas operaciones por segmentos, desde enero de 2011 a septiembre-octubre de 2024, para las cinco grandes economías de la región con objetivos de inflación mencionadas en la introducción (Brasil, Chile, Colombia, México y Perú), con distinción entre los préstamos al consumo, a empresas e hipotecarios^{3, 4}. Las estimaciones son de carácter recursivo, con ventanas de cuatro años, lo cual permite valorar la comparación entre la transmisión en el ciclo más reciente con la observada en el conjunto de la muestra. Además, se incluyen como variables de control los préstamos de dudoso cobro de cada segmento de mercado, la variación de la actividad o la tasa de paro, y el tipo de interés a

3 Para la mayoría de los países mencionados no se dispone de información de tipos de interés de los nuevos préstamos anteriores a enero de 2011.

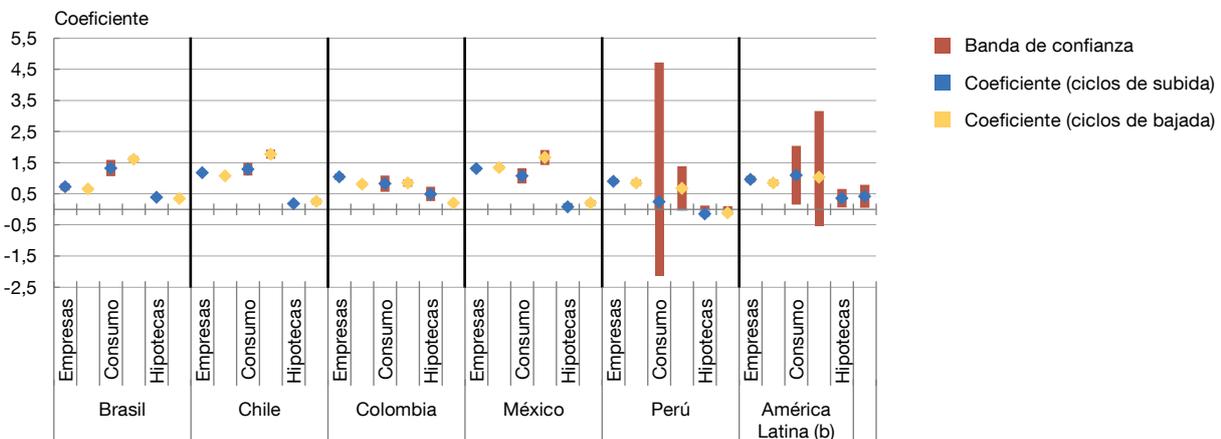
4 En concreto, se estima la siguiente ecuación: $i_{s,t} = \beta_0 + \beta_1 iof_t + \beta_2 npl_{s,t} + \beta_3 act_t + \beta_4 ius_t + e_{s,t}$, donde $i_{s,t}$ es el tipo de interés de los nuevos préstamos de cada segmento s del mercado, iof_t es el tipo de interés oficial, $npl_{s,t}$ es el porcentaje de préstamos fallidos de cada segmento, act_t es una variable que recoge el ciclo económico (bien la tasa de crecimiento del indicador mensual de actividad, bien la tasa de paro), e ius_t es el tipo de interés a corto plazo en Estados Unidos.

Tipos de interés oficiales y tipos de interés de los préstamos

2.a Transmisión de los tipos oficiales a los tipos de nuevos préstamos (a)



2.b Transmisión de los tipos oficiales a los tipos de nuevos préstamos (c)



FUENTES: Banco de España, estadísticas nacionales y LSEG.

- a Estimaciones recursivas en ventanas de cuatro años con los préstamos de dudoso cobro de cada segmento, la tasa de variación de la actividad o la tasa de paro, y el tipo de interés a corto plazo de Estados Unidos como variables de control.
- b Datos de panel para las cinco grandes economías de la región con objetivos de inflación (Brasil, Chile, Colombia, México y Perú).
- c La muestra se divide entre los momentos en los que los tipos de interés oficiales están subiendo y los momentos en los que están bajando, y se estiman dos regresiones lineales para cada país y segmento, con los préstamos de dudoso cobro de cada segmento, la tasa de variación de la actividad o la tasa de paro, y el tipo de interés de Estados Unidos como variables de control.



corto plazo en Estados Unidos. En el caso de los depósitos, se estiman regresiones lineales en ventanas de cuatro años, con el tipo de interés de los depósitos, el tipo de interés oficial y una variable que mide la fortaleza de la actividad.

Como se aprecia en el gráfico 2.a, la transmisión de los tipos oficiales a los tipos de los préstamos a empresas se ha comportado, en el último ciclo de política monetaria iniciado a mediados de 2021, de acuerdo con la experiencia histórica, con un valor cercano al 80 % para el conjunto de la región⁵.

5 Para el agregado regional se ha estimado un panel con los datos de los cinco países mencionados y la misma metodología y variables de control.

Por su parte, la traslación a los préstamos al consumidor —que es más elevada (alrededor de un 100 %) que la correspondiente a los créditos a empresas— se situó ligeramente por debajo de la media histórica, especialmente en Brasil, Chile y Perú. Por último, el impacto de la política monetaria sobre los tipos de interés hipotecarios, que suele ser muy inferior al estimado para los otros dos segmentos (en torno a un 20 %), ha sido acorde a su patrón histórico. Respecto a las posibles asimetrías en los ciclos de subida o bajada de los tipos oficiales, con el mismo modelo y separando las muestras entre los momentos de endurecimiento y relajación de la política monetaria, en general no se encuentran diferencias significativas en el grado de traslación para los distintos segmentos analizados (véase gráfico 2.b).

En el gráfico 3.a se presentan los resultados análogos para los tipos de interés de los depósitos: al igual que ocurría con los distintos segmentos de los créditos, la transmisión de los tipos pasivos de la banca se ha comportado de acuerdo con la experiencia pasada, salvo en el caso de Colombia, con unos coeficientes muy cercanos al 100 %, y en Perú, donde se estima una traslación del 50 %). En cuanto a las asimetrías en ciclos de bajada y subida, se aprecia una menor traslación cuando los tipos oficiales bajan, si bien las diferencias no son estadísticamente significativas (véase gráfico 3.b).

Para completar el análisis macroeconómico, se presenta un ejercicio realizado para los países de Centroamérica y la República Dominicana, donde se atiende a los tipos de interés del agregado de créditos y depósitos de cada país, por disponibilidad de datos. El modelo estimado es un panel SVAR, que sigue la metodología presentada en Pedroni (2013) y en los trabajos de Castrillo, Mora y Torres (2008) y Pérez-Forero (2016), para Costa Rica, Guatemala, Honduras y la República Dominicana⁶. El modelo incluye seis variables endógenas: crédito bancario⁷ otorgado al sector privado, depósitos del sector bancario, tipo de cambio nominal de la moneda local frente al dólar de Estados Unidos, el tipo de interés sobre nuevas operaciones de crédito, el tipo de interés sobre las nuevas operaciones de depósito y, como variable representativa de la política monetaria nacional, el tipo de interés sobre los instrumentos de ahorro/inversión a corto plazo (de 31 a 90 días) emitidos por los bancos centrales de la región⁸. Finalmente, como variable exógena se incluye el tipo de interés oficial de la Reserva Federal de Estados Unidos, para capturar dentro de la estimación del modelo los efectos de la política monetaria externa.

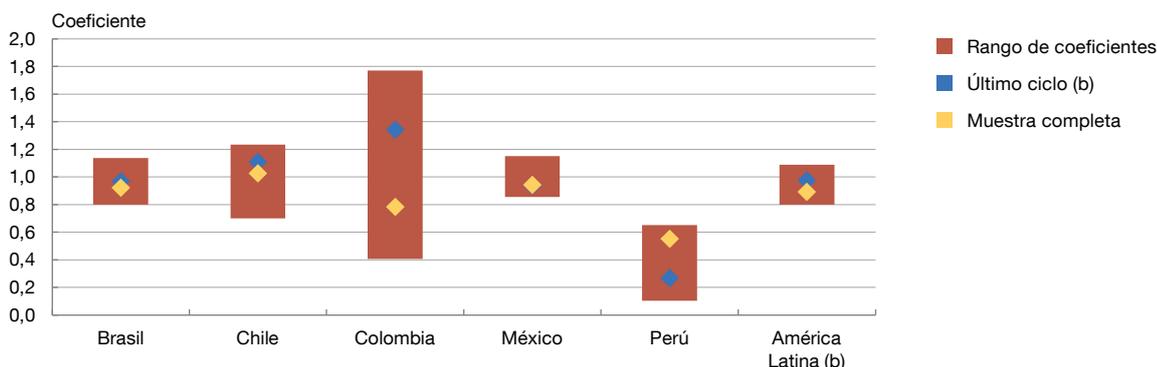
6 Se utiliza este modelo por la escasez de datos sobre tipos de interés por segmentos de crédito, que limita la posibilidad de repetir el análisis presentado para las cinco grandes economías de la región. No se incluye en este análisis a El Salvador, por ser una economía dolarizada, ni a Nicaragua, debido a que su tipo de interés oficial se estableció en abril de 2020 y no dispone de instrumentos monetarios como los títulos valores de 30 a 90 días.

7 Se considera un sector más general, denominado «Otras sociedades de depósito», que se define como instituciones de depósito, excluido el banco central, que emiten pasivos incluidos en la definición nacional de dinero en sentido amplio. Estas entidades incluyen bancos comerciales, cooperativas de ahorro y crédito y fondos de mercado monetario, entre otras.

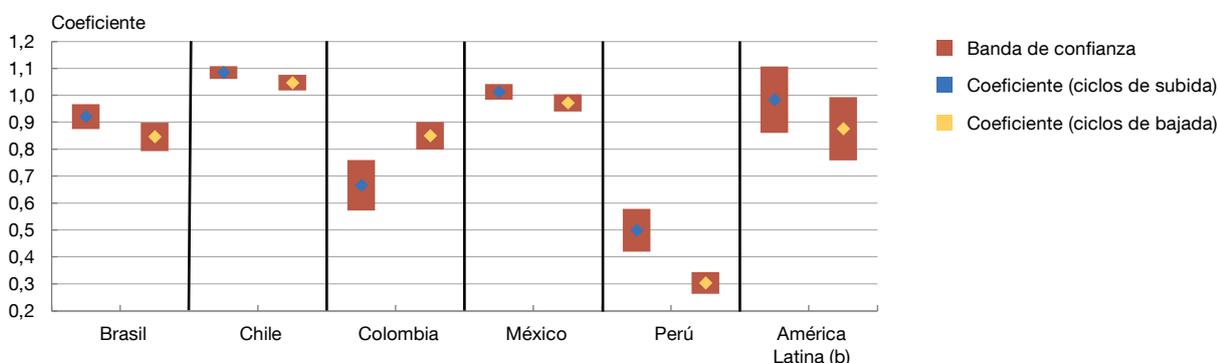
8 Se utilizan los tipos de interés oficiales de estos instrumentos en lugar de los tipos de interés oficiales del banco central, dado que: i) se dispone de series más largas que de los tipos de interés oficiales; ii) mantienen una elevada correlación con estos; y iii) los movimientos son más suaves, a diferencia de los tipos oficiales, que exhiben cambios de mayor magnitud. En Costa Rica son considerados como depósitos electrónicos a plazo, en Guatemala se consideran valores subastados, en Honduras se consideran como facilidades permanentes de inversión, y, finalmente, en República Dominicana se consideran subasta de cero cupón y letras del banco central. Los datos se obtienen de las Estadísticas Monetarias y Financieras Armonizadas II. Las variables se ordenan según el método de Cholesky.

Tipos de interés oficiales y tipos de interés de los depósitos bancarios

3.a Transmisión de los tipos oficiales a los tipos de los depósitos (a)



3.b Transmisión de los tipos oficiales a los tipos de los depósitos (c)



FUENTES: Banco de España, estadísticas nacionales y LSEG.

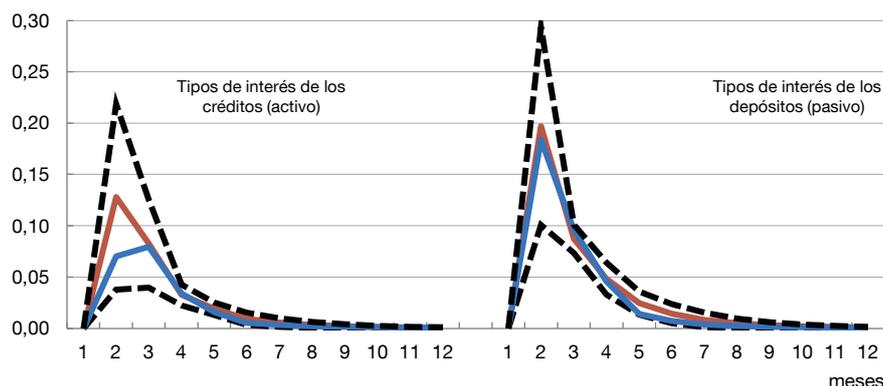
- a Estimaciones recursivas en ventanas de cuatro años con la tasa de variación de la actividad o la tasa de paro, y el tipo de interés a corto plazo de Estados Unidos como variables de control.
- b Datos de panel para las cinco grandes economías de la región con objetivos de inflación (Brasil, Chile, Colombia, México y Perú).
- c La muestra se divide entre los momentos en los que los tipos de interés oficiales están subiendo y los momentos en los que están bajando, y se estiman dos regresiones lineales para cada país y segmento, con la tasa de variación de la actividad o la tasa de paro, y el tipo de interés de Estados Unidos como variables de control.



Los resultados de la estimación se pueden observar en el gráfico 4: un aumento de 1 punto porcentual (pp) del tipo de interés de la política monetaria nacional tiene un impacto significativo sobre los tipos de interés de los préstamos y de los depósitos bancarios, que alcanza un máximo a los dos meses (entre un 15 % y un 20 %, en promedio), y con una magnitud algo más elevada en el caso de los tipos de interés de los depósitos que en el de los créditos. Los resultados del modelo también indican que existe un efecto significativo de los tipos de interés de la política monetaria sobre los tipos de cambio, lo que refleja la relevancia del canal cambiario de dicha política en estos países⁹.

⁹ En promedio, un aumento de 1 pp de los tipos de interés a corto plazo genera, con un retardo de uno o dos meses, una apreciación inicial del tipo de cambio del 0,4 %, que llega a acumular hasta un 1,3 % en seis meses.

Gráfico 4

Función de reacción de los tipos de interés bancarios a *shocks* en la política monetaria nacional (a)

FUENTE: SECMCA.

a Modelo de vectores autorregresivos con datos de panel (panel SVAR) para Costa Rica, Guatemala, Honduras y la República Dominicana. El modelo incluye seis variables endógenas que se ordenan según la metodología de Cholesky: crédito bancario otorgado al sector privado, depósitos del sector bancario, tipo de cambio de la moneda local frente al dólar de Estados Unidos, tipo de interés sobre nuevas operaciones de crédito, tipos de interés sobre nuevas operaciones de depósito y, como variable que representaría la política monetaria nacional, el tipo de interés sobre instrumentos de ahorro/inversión a corto plazo de 31 a 90 días emitidos por los bancos centrales de la región.



Evidencia con datos granulares bancarios

La evidencia presentada en la sección anterior, con los datos para los préstamos concedidos por el sistema bancario en su conjunto, es consistente con los resultados obtenidos utilizando datos granulares (en concreto, con datos trimestrales a nivel de bancos para las cinco grandes economías de la región con objetivo de inflación: Brasil, Chile, Colombia, México y Perú)¹⁰. En este ejercicio, se analiza el impacto de las perturbaciones de la política monetaria nacional sobre los tipos de interés del crédito bancario en cada uno de los tres segmentos considerados: crédito al consumo, a empresas e hipotecario. Las perturbaciones de la política monetaria se aproximan con los residuos de reglas de Taylor, según la metodología de Morais, Peydró, Roldán-Peña y Ruiz-Ortega (2019)¹¹. Estas perturbaciones se utilizan como determinantes en el siguiente panel dinámico para explicar los tipos de interés de los créditos bancarios¹².

10 La muestra incluye un total de 53 bancos con observaciones disponibles para los siguientes períodos: Brasil: primer trimestre de 2012 - segundo trimestre de 2023; Chile: primer trimestre de 2014 - segundo trimestre de 2023; Colombia: primer trimestre de 2016 - segundo trimestre de 2023; México: primer trimestre de 2011 - segundo trimestre de 2023; Perú: primer trimestre de 2010 - segundo trimestre de 2023. Los tipos de interés de Brasil y Colombia son el promedio de los tipos de interés de los créditos otorgados en la última semana; para Perú es el promedio de los tipos de interés de los créditos concedidos en los últimos 30 días; y para Chile y México es el promedio de tipos de interés de los créditos otorgados en el último año. Los datos están disponibles en las páginas institucionales de cada uno de los bancos centrales de los países analizados.

11 Se utiliza una regla de Taylor que responde a fundamentales económicos locales, como el crecimiento anual del PIB real y la variación anual del índice de precios al consumo, así como a las mismas variables correspondientes a Estados Unidos.

12 Por construcción, las variables dependientes rezagadas se correlacionan con los efectos no observados a nivel de panel, lo cual genera inconsistencia de los estimadores estándar. Ello lleva a utilizar el estimador de sistemas GMM de Arellano y Bover (1995) y Blundell y Bond (1998).

$$i_{b,c,t}^s = \alpha_0 i_{b,c,t-1}^s + \alpha_1 \text{LocalPM}_{c,t-1} + \alpha_2 \text{EEUUPM}_{t-1} + X_{b,t-1} + Z_{c,t-1} + I_{t-1} + D_t \\ + \text{BancoFE} + \text{paisFE} + \epsilon_{b,t}$$

donde $i_{b,c,t}^s$ es el tipo de interés promedio de los créditos otorgados por el banco b , en el trimestre t , en el país c , y para el segmento de créditos s . α_0 es el coeficiente autorregresivo de primer orden, $\text{LocalPM}_{c,t-1}$ es la perturbación de política monetaria nacional en el país c , retardada un trimestre. Como variables de control, retardadas un trimestre, se incluyen las perturbaciones de la política monetaria de la Reserva Federal de Estados Unidos, EEUUPM_{t-1} , estimadas usando los residuos de una regla de Taylor¹³, pues esta variable también puede ser relevante para explicar las dinámicas de los tipos de interés bancarios en economías pequeñas y abiertas¹⁴. Se incluyen también variables de control a nivel bancario, $X_{b,c,t-1}$ ¹⁵; variables macroeconómicas del país c , $Z_{c,t-1}$; variables macroeconómicas de Estados Unidos, I_{t-1} , y una variable dicotómica, D_t , que indica si el período es considerado de alta turbulencia global o no¹⁶. Además, se incluyen efectos fijos de banco y a nivel de país. El coeficiente de interés es α_1 , que captura la traslación de las perturbaciones de la política monetaria nacional sobre los tipos de interés de los créditos bancarios.

Los resultados del análisis señalan que la política monetaria nacional afecta significativamente a los tipos de interés de los créditos al consumo, seguidos por los créditos a empresas a corto plazo, mientras que la traslación a los tipos de interés hipotecarios se produce en mucha menor medida (véase gráfico 5.a).¹⁷ En concreto, el elevado grado de traslación a los préstamos al consumo respondería a que estos créditos son principalmente a corto plazo, se referencian a tipos de interés variables y, por lo general, no tienen colateral, aspecto que induce a los bancos, ante endurecimientos de la política monetaria, a ajustar más rápido los tipos de las nuevas operaciones para afrontar el mayor riesgo que conllevan. El resultado para los créditos a empresas apuntaría a una traslación más moderada, siendo algo más intensa en el segmento de préstamos a corto plazo¹⁸. Por último, la traslación a los tipos de interés de los créditos hipotecarios sería la más reducida, en línea con la evidencia a nivel agregado mostrada previamente y con otros estudios sobre la región¹⁹.

13 Se consideran los tipos de interés «sombra» (Wu y Xia, 2016), que capturan el efecto sobre el tono de la política monetaria de las medidas no convencionales adoptadas en el período en el que los tipos de interés oficiales alcanzaron su límite inferior efectivo. La regla de Taylor utilizada en este caso reacciona al crecimiento anual del PIB real y a la variación anual del índice de precios al consumo de Estados Unidos.

14 Véanse, por ejemplo, Kalemli-Özcan (2019), Di Giovanni, Kalemli-Özcan, Ulu y Bascaya (2022), y Acosta-Henao, Amado, Martí y Pérez-Reyna (2024).

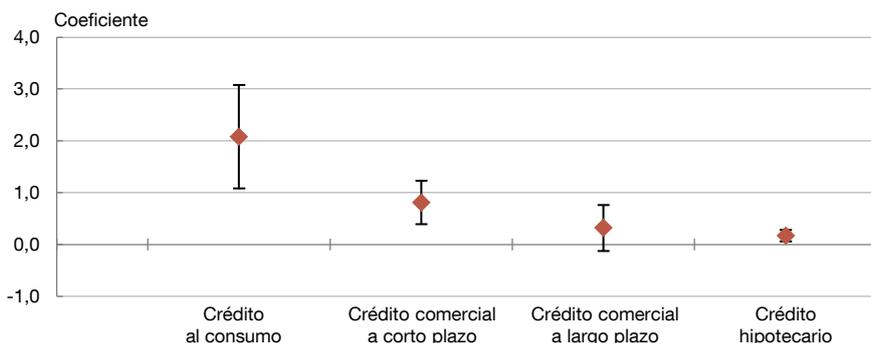
15 En particular, las ratios de capitalización y liquidez; una variable dicotómica que indica si el banco se encuentra dentro de los cinco más grandes en términos de activos en el país donde opera; una variable dicotómica que indica si el banco es de capital extranjero no español, y efectos fijos por cuartil de dolarización de créditos.

16 Ello incluye los siguientes dos episodios de mayor incertidumbre global en el período de análisis: 2020 (pandemia de COVID-19) y 2022-2023 (guerra en Ucrania y crisis inflacionaria).

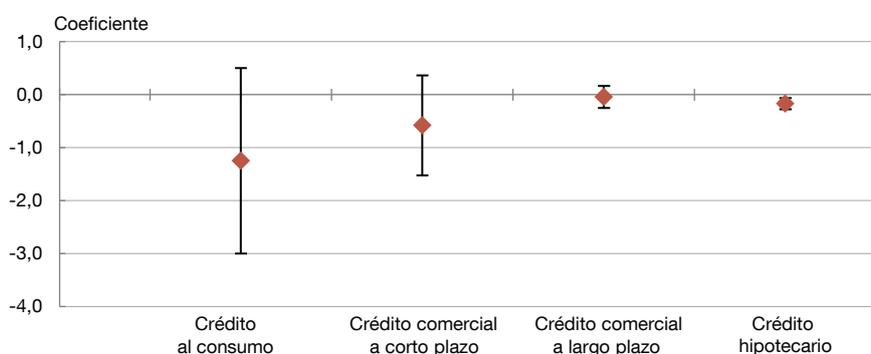
17 Como ejercicio adicional, se incluye en el modelo la interacción de la variable $\text{LocalPM}_{c,t-1}$ con una variable dicotómica que toma el valor 1 en los períodos que corresponden al último ciclo de contracciones y expansiones monetarias en cada país. Se encuentra que el traspaso de la política monetaria a los tipos de crédito se ha comportado igual que en los ciclos de política monetaria de la década previa. Si bien el traspaso ha sido ligeramente mayor para el segmento de créditos hipotecarios, continuó siendo menor que el traspaso a los tipos de créditos al consumo y a empresas en el último ciclo.

18 Disponible solo para Brasil, Chile y Colombia.

19 Por ejemplo, Gregorio (2009) documenta para el caso de Chile una menor reacción de los tipos de créditos hipotecarios ante relajaciones monetarias en comparación con la de los tipos de créditos al consumo y a empresas. Lahura (2017) muestra evidencia para Perú de un efecto traspaso mayor cuando el plazo de los créditos es más corto. El Banco de México, por último, estima que en este país el segmento de créditos con menor traspaso es el hipotecario (véase Banco de México, 2024).

5.a Tipos de interés: respuesta a *shocks* de la política monetaria nacional (a)

5.b Traspaso diferencial de la política monetaria nacional a tipos de interés de crédito bancario: expansiones frente a contracciones (b)



FUENTE: Banco de España, a partir de datos de las autoridades monetarias y supervisoras.

- a Los puntos en este gráfico muestran los impactos estimados sobre los tipos de interés de los créditos otorgados por las entidades bancarias de América Latina, de un aumento de 1 pp de los tipos de interés oficiales de los bancos centrales de la región. Las líneas corresponden a un intervalo de confianza del 90 %. Los tipos de interés para los segmentos de crédito al consumo y crédito hipotecario están disponibles para bancos en Brasil, Chile, Colombia, México y Perú. La desagregación de créditos comerciales a corto y largo plazo está disponible solo para Brasil, Chile y Colombia.
- b Los puntos en este gráfico muestran la diferencia en el traspaso de perturbaciones de la política monetaria de los bancos centrales de la región de 1 pp a los tipos de interés de los créditos bancarios en América Latina, entre episodios de expansión y contracción monetaria. Las líneas corresponden a un intervalo de confianza del 90 %.



Para analizar si esta traslación es simétrica en períodos de expansión y contracción de la política monetaria, se replica el ejercicio anterior incluyendo en el modelo estimado la interacción de la variable $LocalPM_{c,t-1}$ con una variable dicotómica, que toma el valor 1 en períodos de expansión monetaria y 0 en el resto de períodos. Como se observa en el gráfico 5.b, los coeficientes de la interacción, aunque son negativos, no son estadísticamente significativos para los segmentos de créditos al consumo y a empresas, por lo que se puede concluir que en esos segmentos el traspaso es simétrico. En cambio, el coeficiente asociado al segmento de créditos hipotecarios es negativo y estadísticamente significativo, lo que indica que el traspaso es menor en expansiones que en contracciones monetarias. Ello podría venir explicado por las dificultades asociadas a refinanciar rápidamente los créditos hipotecarios, debido a fricciones y penalizaciones por pago anticipado, lo que atenuaría la traslación de las reducciones en los tipos de interés oficiales en dichos episodios de relajación monetaria. En contraste, el traspaso suele ser más simétrico

en los segmentos de créditos al consumo y comerciales, que tienen plazos de vencimiento más cortos y una fijación de precios más competitiva²⁰.

BIBLIOGRAFÍA

- Acosta-Henao, Miguel, María Alejandra Amado, Montserrat Martí y David Pérez-Reyna. (2024). "Heterogeneous UIP Deviations Across Firms: Spillovers from U. S. Monetary Policy Shocks". Mimeo.
- Arellano, Manuel, y Olympia Bover. (1995). "Another Look at the Instrumental Variable Estimation of Error-Components Models". *Journal of Econometrics*, 68(1), pp. 29-51. [https://doi.org/10.1016/0304-4076\(94\)01642-D](https://doi.org/10.1016/0304-4076(94)01642-D)
- Banco de España. (2024). "Recuadro 4. Efectos sobre el crédito bancario de las políticas monetarias nacionales e internacionales". En Banco de España, *Informe de Economía Latinoamericana. 1.º semestre 2024*, pp. 39-43. https://www.bde.es/f/webbe/SES/Secciones/Publicaciones/InformeEconomiaLatinoamericana/2024/S1/Fich/EconomiaLatinoamericana_Recuadro4_012024.pdf
- Banco de España. (2025). *Informe de Economía Latinoamericana. 2.º semestre 2024*. <https://doi.org/10.53479/39104>
- Banco de México. (2024). "Recuadro 3. Evidencia sobre el traspaso de la tasa objetivo de la política monetaria a las tasas de interés bancarias en México". En Banco de México, *Informe Trimestral. Abril-Junio 2024*, pp. 56-61. <https://www.banxico.org.mx/publicaciones-y-prensa/informes-trimestrales/recuadros/%7B32DCBA2E-62AD-ABF1-A13E-20D96BE6ADA8%7D.pdf>
- Blundell, Richard, y Stephen Bond. (1998). "Initial Conditions and Moment Restrictions in Dynamic Panel Data Models". *Journal of Econometrics*, 87, pp. 115-143. [https://doi.org/10.1016/S0304-4076\(98\)00009-8](https://doi.org/10.1016/S0304-4076(98)00009-8)
- Castrillo, Desirée, Carlos Mora y Carlos Torres. (2008). "Mecanismos de transmisión de la política monetaria en Costa Rica: periodo 1991-2007". Documento de Trabajo, 000/2008, Banco Central de Costa Rica. <https://repositorioinvestigaciones.bccr.fi.cr/server/api/core/bitstreams/b3e4d599-3cb5-417c-9c05-f3dd76a832af/content>
- Di Giovanni, Julian, Şebnem Kalemli-Özcan, Mehmet Fatih Ulu y Yusuf Soner Baskaya. (2022). "International Spillovers and Local Credit Cycles". *Review of Economic Studies*, 89(2), pp. 733-773. <https://doi.org/10.1093/restud/rdab044>
- Gregorio, José de. (2009). "La política monetaria y su traspaso a las tasas de interés". Presentación ante la Comisión de Economía, Fomento y Desarrollo de la Honorable Cámara de Diputados de Chile. https://www.bcentral.cl/documents/33528/133214/bcch_presentac_163725_es.pdf/8cf9e81b-3922-1c43-1d43-a6e8af781eae?t=1698071813963
- Kalemli-Özcan, Şebnem. (2019). "U. S. monetary policy and international risk spillovers". NBER Working Papers, 26297, National Bureau of Economic Research. https://www.nber.org/system/files/working_papers/w26297/w26297.pdf
- Lahura, Erick. (2017). "El efecto traspaso de la tasa de interés de política monetaria en Perú: evidencia reciente". *Revista de Estudios Económicos*, 33, pp. 9-27. <https://www.bcrp.gob.pe/docs/Publicaciones/Revista-Estudios-Economicos/33/ree-33.pdf>
- Morais, Bernardo, José-Luis Peydró, Jessica Roldán-Peña y Claudia Ruiz-Ortega. (2019). "The International Bank Lending Channel of Monetary Policy Rates and QE: Credit supply, Reach-for-Yield, and Real Effects". *The Journal of Finance*, 74(1), pp. 55-90. <https://www.jstor.org/stable/26656074>
- Pedersen, Michael. (2016). "Pass-Through, Expectations, and Risks. What Affects Chilean Banks' Interest Rates?". Documentos de Trabajo, 780, Banco Central de Chile. https://www.bcentral.cl/documents/33528/133326/DTBC_780.pdf/e48c4456-8b83-def4-666c-4c153cc71b33?t=1697024084673
- Pedroni, Peter. (2013). "Structural Panel VARs". *Econometrics* 2013, 1(2), pp. 108-206. <https://doi.org/10.3390/econometrics1020180>

20 En la literatura existente al respecto, la evidencia de efectos asimétricos en la traslación de la política monetaria en la región es mixta y depende en gran medida de la metodología utilizada. Por ejemplo, usando datos de Perú, Lahura (2017) encuentra evidencia de cierto traspaso asimétrico en los tipos de interés de créditos a empresas, siendo dicho traspaso mayor en contracciones que en expansiones. Por otro lado, Pedersen (2016) encuentra en Chile un traspaso simétrico y completo para los tipos de interés de los créditos al consumo y a empresas.

Pérez-Forero, Fernando. (2016). "Comparación de la transmisión de choques de política monetaria en América Latina: un panel VAR jerárquico". *Revista Estudios Económicos*, 32, pp. 9-33. <https://www.bcrp.gob.pe/docs/Publicaciones/Revista-Estudios-Economicos/32/ree-32-perez.pdf>

Wu, Jing Cynthia, y Fan Dora Xia. (2016). "Measuring the Macroeconomic Impact of Monetary Policy at the Zero Lower Bound". *Journal of Money, Credit and Banking*, 48(2-3), pp. 253-291. <https://doi.org/10.1111/jmcb.12300>

Cómo citar este documento

Amado, María Alejandra, Luis Molina, Wilfredo Díaz y Juan Quiñonez. (2025). "La transmisión de los movimientos de los tipos de interés oficiales a los tipos de interés bancarios en América Latina". *Boletín Económico - Banco de España*, 2025/T2, 02. <https://doi.org/10.53479/39485>

Se permite la reproducción para fines docentes o sin ánimo de lucro, siempre que se cite la fuente.

© Banco de España, Madrid, 2025
ISSN 1579-8623 (edición electrónica)