



# ENSAYOS

## sobre política económica

---

### *Interest Rate Setting and the Colombian Monetary Transmission Mechanism*

Carlos Andrés Amaya  
Revista ESPE, núm. 50, junio 2006  
Páginas 48-97

Los derechos de copia de este documento son propiedad de la revista Ensayos Sobre Política Económica. El documento puede ser reproducido libremente para uso académico, siempre y cuando nadie obtenga lucro por esta reproducción y siempre y cuando cada copia incluya la referencia bibliográfica de ESPE. El(los) autor(es) del documento puede(n) además colocar en su propio website una versión electrónica del documento, siempre y cuando ésta incluya la referencia bibliográfica de ESPE. La reproducción del documento para cualquier otro fin, o su colocación en cualquier otro website, requerirá autorización del Editor de ESPE.

## ***La fijación de tasas de interés y el mecanismo de transmisión de la política monetaria en Colombia***

Carlos Andrés Amaya\*

Profesional Especializado del Departamento de Estabilidad Financiera, Banco de la República. Las opiniones contenidas en este artículo corresponden al autor y no representan las del Banco de la República ni su Junta Directiva. Esta es una versión del documento publicado en Borradores de Economía del Banco de la República. Se agradecen las discusiones realizadas con Munir Jalil en cada paso de este proyecto. Las sugerencias dadas por el comité editorial de ESPE fueron de gran ayuda. Los errores son de la responsabilidad exclusiva del autor.

\* Banco de la República. Correo electrónico: camayago@banrep.gov.co

Documento recibido el 27 de septiembre de 2005; versión final aceptada el 15 de junio de 2006.

### **Resumen**

*Este trabajo estudia empíricamente la fijación de tasas de interés por parte de los bancos comerciales y cómo la política monetaria se ve reflejada en estas tasas. Para tal fin se estudia la industria bancaria colombiana durante el período 1996-2004. El trabajo usa información microeconómica para el mercado de CDT y de crédito para 21 y 16 bancos, respectivamente; así mismo, intenta superar algunas dificultades econométricas de trabajos previos al realizar pruebas de raíz unitaria en panel y pruebas de cointegración en panel. Los resultados sugieren que la transmisión de la tasa de política a la tasa CDT y la tasa activa es alta y rápida. Adicionalmente, se encuentra que las tasas reaccionan de manera importante a choques inflacionarios, en especial las tasas activas. Finalmente, la evidencia muestra la importancia que las características particulares de los bancos y la inflación tienen como determinantes de largo plazo de las tasas de interés.*

**Clasificación JEL:** C33, E43, E52, E58.

**Palabras claves:** *bancos, política monetaria, tasas de interés, datos panel.*

## *Interest Rate Setting and the Colombian Monetary Transmission Mechanism*

Carlos Andrés Amaya \*

*This paper is concerned with interest rate setting by commercial banks and how the transmission of monetary policy is reflected in these rates. For this purpose we study the case of the Colombian banking industry for the period 1996-2004. Using microdata, the Certificate of Deposit (CD) market and the credit market are studied for a balanced panel of 21 and 16 banks, respectively. Overcoming some of the empirical difficulties presented in other studies, this paper performs panel unit root tests and panel cointegration tests. The results suggest that the transmission of the policy rate to the CD rate and the credit rate is on average high and quick. Additionally, rates react strongly to inflation shocks, specially credit rates. Finally, the evidence presented shows the importance of banks' characteristics and inflation as long-run drivers of interest rates.*

---

Financial Stability Department, Banco de la República. The opinions contained in this paper are those of the author and do not represent those of the Banco de la República or its Board of Governors. Revised version of the working paper published in Borradores de Economía, Banco de la República. I gratefully acknowledged discussions with Munir Jalil in every step of this project. Useful suggestions were given by ESPE editorial committee. All errors are my own.

\* Banco de la República. E-mail: camayago@banrep.gov.co

Document received 27 September 2005, final version accepted 15 June 2006.

**JEL Classification:** C33, E43, E52, E58.

**Keywords:** banks, monetary policy, interest rates, panel data.