

INTRODUCCIÓN

En Agosto de 1993 el Banco de México logra su autonomía del ejecutivo federal. Con mayor autonomía sobre el diseño de la política monetaria, se establece que el criterio que rige las decisiones de la institución es la procuración de la estabilidad de precios. No obstante, la política monetaria no obra directamente sobre la inflación.

Las acciones que emprende el Banco de México para cumplir con su meta de inflación buscan modificar tanto las expectativas de los agentes económicos, como las tasas de interés y el tipo de cambio. Dichas alteraciones se transfieren a la oferta y demanda agregada y una vez que han sido canalizadas, la interacción entre éstas, determinarán el nivel de inflación en la economía.

La efectividad de los bancos centrales para disminuir y controlar la inflación, depende fundamentalmente del impacto que tengan sus acciones sobre los mercados financieros. Estas acciones se encaminan a través de los llamados instrumentos de política monetaria. Hoy en día, el Banco de México utiliza como instrumento de política monetaria para afectar las tasas de interés, el objetivo de saldos diarios o “corto”.

El objetivo de saldos diarios está diseñado para inducir a las instituciones de crédito a no mantener en promedio saldos positivos, ni incurrir en sobregiros en sus cuentas, así como para que procuren compensar con otros bancos sus sobrantes y faltantes de recursos a tasas de interés de mercado. La estructura temporal de tasas de interés (ETTI) nos da información sobre la efectividad de ésta y otras políticas monetarias que llevan a cabo los bancos centrales.

La ETTI no solamente transmite información sobre la efectividad de la política monetaria, sino acerca de las condiciones macroeconómicas que prevalecen en una

economía: expectativas sobre las tasas de interés, actividad económica e inflación esperada.

Este trabajo tiene dos objetivos principales. El primer objetivo consiste en conocer el impacto del “corto” sobre la estructura temporal de las tasas de interés, esto con el fin de evaluar la efectividad de las decisiones de política monetaria del Banco de México. Como segundo objetivo se busca averiguar si los factores que componen la ETTI se ven afectados y en qué magnitud por las variaciones en el régimen de saldos diarios.

Para lograr cumplir con los objetivos de este trabajo es necesario construir las estructuras temporales mensuales con información histórica de las tasas de interés de los bonos gubernamentales cupón cero. De entre todos los modelos que existen dentro de la literatura para obtener la ETTI, se hará uso del modelo paramétrico de Nelson y Siegel (1987) ya que ha demostrado tener un gran poder de ajuste sobre la curva de rendimiento.

La contribución de este trabajo de investigación para evaluar la efectividad de la política monetaria radica en el manejo de una metodología diferente (modelo de Nelson y Siegel) a las utilizadas en otras investigaciones con el mismo objetivo.

Este trabajo se encuentra conformado por 5 capítulos. El primer capítulo contiene una revisión teórica sobre la ETTI. En él, se incluye una definición de la estructura, así como se realiza una revisión sobre las diversas teorías que han tratado de modelar el comportamiento de la curva de rendimiento. Asimismo, se aborda una descripción de las diversas aplicaciones, económicas y financieras, de la ETTI. Por último, se presentan los distintos modelos econométricos que han sido desarrollados para representar la ETTI.

El capítulo segundo se enfoca al desarrollo de la política monetaria en México. Se explica tanto el esquema de objetivos de inflación como el régimen de saldos diarios. Igualmente, se muestra el funcionamiento del mecanismo de transmisión de la política monetaria.

En el tercer capítulo se describe la obtención y el funcionamiento del modelo de Nelson y Siegel, el cual es fundamental para obtener las estructuras temporales las cuales servirán para comprender la efectividad de la política monetaria.

En el capítulo cuarto se incluye la descripción de los datos a utilizar para comprobar la hipótesis de este trabajo de investigación. También contiene los resultados de las diversas estimaciones econométricas que son necesarias para cumplir con el objetivo de este trabajo. Se presentan los resultados correspondientes a la estimación de las diversas estructuras temporales de las tasas de interés utilizando el modelo de Nelson y Siegel, así como las estimaciones necesarias para modelar el comportamiento de los parámetros de dicho modelo.

Posteriormente, en el quinto capítulo se exhiben las conclusiones y recomendaciones que se derivan del análisis econométrico instrumentado, del mismo modo que las reflexiones finales que incluyen posibles extensiones de investigación en el tema.