

La tasa de interés de referencia para el año 2007

MANUEL DÍAZ MONDRAGÓN*

En la economía se establece que la inversión depende inversamente de la tasa de interés, sin embargo, en los mercados existen muchas tasas de interés, aquellas que pagan y cobran los bancos, las de los certificados de depósito, las tasas de interés interbancarias. ¿Cómo saber cuál es la tasa?

Por tasa de referencia se entiende toda aquella tasa de rendimiento que permite medir el costo de oportunidad del dinero. En México son cuatro las tasas de referencia más conocidas:

- **Certificados de la Tesorería de la Federación (Cetes).** Este es el instrumento estrella en materia de recaudación de ingresos monetarios vía emisión de valores por parte del gobierno federal y se considera la tasa líder del mercado o tasa libre de riesgo. Desde su creación en 1978 ha funcionado como instrumento de política monetaria y desde entonces es indispensable para el desarrollo del mercado de dinero, así como en el comportamiento de las tasas de interés y del funcionamiento de la actividad bancaria y del mercado de valores en general. Mediante su financiamiento el gobierno federal ha controlado la liquidez en la economía.

- **El Costo Porcentual Promedio (CPP).** Es un indicador que permite conocer el costo financiero que tienen los bancos contabilizando todos los mecanismos de captación existente. Fue uno de los más utilizados antes de la creación de los Cetes. En la actualidad es empleado como tasa de referencia para operaciones bancarias, pero no para evaluar la situación de la economía.

- **La Tasa de Interés Interbancaria Promedio (TIIP).** Se dio a conocer en 1993, y se emplea desde entonces para calcular el costo promedio al cual los bancos son indiferentes para solicitar u otorgar dinero en préstamo; el plazo empleado es, al igual que con los Cetes, a 28 días y es determinado semanalmente.

* Investigador de Excelencia del Centro de Investigaciones Económicas, Administrativas y Sociales (CIECAS) del Instituto Politécnico Nacional (IPN). Profesor de la Facultad de Economía de la UNAM, Presidente del Instituto de Asesoría en Finanzas Internacionales (IAFI).

• **La Tasa de Interés Interbancaria de Equilibrio (TIIE).** Surge como un derivado de la TIIP en 1995; estadísticamente resulta de mayor utilidad en el cálculo del promedio, debido a que emplea la información más representativa, a diferencia de su antecesora que utiliza al universo completo. Su cálculo se hace cada semana por medio de subasta interbancaria y los plazos más comunes son a 28 y 91 días.

Además de estas tasas existen otras que pueden utilizarse como referencia para ciertos análisis como por ejemplo la Mexican Interbank Offer Rate (MEXIBOR), la tasa de fondeo diaria y la tasa nafin.

En los últimos meses de 2006 la tasa de fondeo bancario se mantuvo en niveles cercanos a 7.01%, en tanto que los CETES después de un periodo a la baja subieron marginalmente llegando en la primera quincena de diciembre a 7.04% y la TIIE a 7.3275%.

¿Cuáles son las expectativas para el año 2007 en tasas de interés y para qué nos sirve está información? La tendencia es de estabilidad con tendencia a la baja. Esto significa que no se espera que aumenten y si tienen disminuciones serán marginales, con lo cual se preve que para diciembre de 2007 se encuentren en los mismos niveles, es decir, 7% o ligeramente por debajo.

La estabilidad en tasas significa que los rendimientos reales (la tasa de interés nominal menos la inflación) seguirá siendo bajos, cercano a 3% en el mejor de los casos para México. No hay pronósticos de movimientos en tipos de cambio (cerca de 11 pesos por dólar para diciembre de 2007), que es el principal factor de movimientos bruscos en la tasa de interés.

El paquete económico enviado al Legislativo por el Presidente de la República muestra claramente que se mantendrá la disciplina en el gasto público y habrá recortes significativos en el gasto corriente, en particular en los sueldos de los funcionarios públicos.

El Banco de México continuará con la disciplina monetaria, con lo que la emisión y colocación de títulos gubernamentales seguirá siendo el mecanismo de manejo de la oferta monetaria, por lo cual la tasa de fondeo bancario se mantendrá como el instrumento a seguir para conocer los movimientos futuros tanto en el mercado de dinero como en el cambiario.

La tendencia en nuestro país no es tan sólo producto de la estabilidad macroeconómica, sino también del fin del ciclo alcista en tasas de interés en el mundo. Particularmente en los Estados Unidos de América (EUA), Europa y Japón después de repetidas alzas, se han estabilizado. De hecho, la Reserva Federal (FED, por sus siglas en inglés) dejó de incrementar su tasa este año y no se espera que haya

modificación, ni a la alza ni a la baja. Todo ello estará, no obstante, en función de las expectativas del consumidor estadounidense, la inflación y la evolución económica.

Aunque son muchos los que estiman que habrá una disminución drástica en el crecimiento económico en los EUA y por ende en la economía mundial, en nuestro país este evento ha sido anticipado y difícilmente ocasionará correcciones drásticas en la tasa de interés, no obstante, son varios los elementos que habrá que estar vigilando continuamente.

El primero de ellos es el precio del petróleo que después de la fuerte demanda de origen chino y su alza impresionante cercana a los ochenta dólares por barril, inició una baja acelerada que lo colocó en casi cincuenta dólares. Estos niveles son los que se estima se mantendrán durante todo 2007.

El aumento acelerado de la migración ha propiciado fuertes aumentos en los flujos de divisas de los países desarrollados hacia los países en desarrollo. Si bien esto no parece un hecho sustancial, económicamente ha propiciado, y generará, varios cambios importantes y auges en sectores específicos.

El hecho de aumento rápido y creciente de las remesas de los migrantes hacia México ha propiciado que las reservas internacionales se mantengan (y se espere continúen) elevadas, con lo cual los ataques especulativos en el tipo de cambio no afectarán significativamente el valor del peso frente al dólar. Con ello, la estabilidad en tasas de interés se encuentra claramente definida.

El crecimiento económico en China es otro factor fundamental. En caso de que su economía mantenga tan elevadas sus tasas de crecimiento seguramente propiciará presiones para que modifique el tipo de cambio de su moneda y las tasas de interés, con lo que de una u otra forma tendría repercusiones sobre la evolución económica de los EUA.

En resumen, en México se espera que continúe la estabilidad económica y particularmente la estabilidad de las tasas de interés, con lo cual tanto ahorradores como inversionistas continuarán obteniendo los mismos rendimientos, donde los más perjudicados serán los de menores ingresos que verán perder su poder adquisitivo dado que a las cuentas de ahorro y cheques las tasas de interés pasiva que pagan los bancos seguirán estando por debajo de la inflación.

La estabilidad económica, como hemos señalado en varias ocasiones, es fundamental, pero sin crecimiento económico no se podrán superar los problemas sociales que tenemos en México. Por ello, es buena noticia el control en política monetaria, inflacionaria y de tasas, pero para nosotros resulta insuficiente.

Bibliografía

- ◆ Díaz Mondragón, Manuel (2004). *Invierta con éxito en la bolsa y otros mercados financieros: curso práctico*. Gasca-Sicco, México.
- ◆ Díaz Mondragón, Manuel (2006). *Mercados financieros de México y el mundo: instrumento y análisis*. Segunda Edición. Gasca-Sicco, México.
- ◆ O’Kean, José María (1994). *Análisis del entorno económico de los negocios: una introducción a la macroeconomía*. Mc Graw Hill/ Instituto de empresa. Madrid, España.
- ◆ Freixas, Xavier y Jean Charles Rochet (1997). *Economía bancaria*. Antoni Bosch Editor, España.

