

**MÉXICO: EL AUMENTO EN LAS TASAS DE INTERÉS**

**Acus Consultores // Alberto Calva**  
**acalva@acus.com.mx // Twitter: @acalva**  
**13 de marzo de 2017**

En los últimos meses ha sido perceptible un aumento de las tasas de interés en México. Y surgen varias preguntas que trataremos de contestar: ¿Qué tanto han subido las tasas? ¿Cómo se ve este aumento si lo comparamos con los aumentos de tasas en los EE.UU.? ¿Cuál es la expectativa de las tasas en México para este año y el próximo? ¿Cómo debemos interpretar este aumento en las tasas en nuestras empresas?

En nuestra Tabla I tenemos las tasas nominales de interés para México de los Cetes a 91 días y la tasa TIIE a 28 días, así como la tasa de los bonos del tesoro de los EE.UU. (T'Bills) a 3 meses. Para sintetizar los datos y hacer más fácil su lectura, hemos sacado el promedio para cada uno de los cuatro trimestres de 2016, además de las tasas de enero y febrero de 2017 y la última tasa al 10 de marzo de 2017. En todos los casos hay una clara tendencia a la alza. Los Cetes subieron de 3.58% en el primer trimestre de 2016 a 6.52% la semana pasada, la tasa TIIE de 3.79% a 6.61% y los T'Bills de 0.29% a 0.75%. Es decir, parece que el aumento en tasas no es un efecto aislado de México, sino que al menos en los EE.UU. también se aprecia este aumento de tasas.

Tabla I: Tasas Nominales Anuales

	2016- Trim 1	2016- Trim 2	2016- Trim 3	2016- Trim 4	Ene 2017	Feb 2017	10 Mar 2017
Cetes 91 días	3.58%	3.97%	4.41%	5.23%	6.25%	6.37%	6.52%
TIIE 28 días	3.79%	4.08%	4.59%	5.43%	6.13%	6.44%	6.61%
US T'Bill 3 mes	0.29%	0.26%	0.30%	0.43%	0.52%	0.55%	0.75%

Para hacer más fácil la referencia, en la Tabla II se ha determinado un índice base 100 para el primer trimestre de 2016. A partir de allí se aumenta o disminuye el cambio en las tasas. De esta manera, los Cetes aumentaron de un índice 100 a un índice 178 en febrero y 182 la semana pasada. La tasa TIIE aumentó de un índice 100 a un índice 170 en febrero y 174 la semana pasada. Es decir, las tasas en México han aumentado significativamente alrededor de un 70% a 80% en los últimos 15 meses. Sin embargo, los T'Bills de los EE.UU. aumentaron de un índice 100 a un índice 191 en febrero y 259 la semana pasada.

Tabla II: Índice de la Tendencia de las Tasas de Interés Nominales Anuales

	2016- Trim 1	2016- Trim 2	2016- Trim 3	2016- Trim 4	Ene 2017	Feb 2017	10 Mar 2017
Cetes 91 días	100	111	123	146	175	178	182
TIIE 28 días	100	108	121	143	162	170	174
US T'Bill 3 mes	100	89	102	148	179	191	259

Es cierto, la tasa de los T'Bills en los EE.UU. ha aumentado más que las tasas en México. Esto en términos relativos, ya que la tasa de los T'Bills era tan pequeña que aún sigue siendo mucho menor que la de México. Pero algo que no se puede negar es que el aumento de tasas se ha dado en ambos países. Este aumento de tasas puede deberse a un aumento en la tasa de inflación (en parte el caso de México) y porque la economía se está recuperando pudiéndose aumentar las tasas para que haya menos circulante en el mercado.

Si vemos la Tabla III, hemos restado las tasas de los Cetes y TIIE a la tasa de los T'Bills, para determinar si esta diferencia se ha mantenido constante. Aquí se puede ver que en el primer trimestre de 2016 esta diferencia era de 3.3 y 3.5 puntos porcentuales. Esta diferencia ha ido en aumento, llegando a ser en febrero de 5.8 y 5.9 puntos porcentuales. Esto muestra que en términos absolutos el aumento de las tasas en México ha sido mayor. ¿Se debe esto a que la inflación en México es mayor? En realidad la tasa de inflación ha aumentado en el último año, de 2.69% anual a 4.86%. Pero en los EE.UU. ha aumentado más en términos relativos, de 1.08% a 2.50%. Este aumento en inflación pudiera estar relacionado con una reactivación en la actividad económica en ambos países. En los próximos trimestre veremos si esto es cierto o no (dependerá de cuál sea el crecimiento del PIB de cada país; no queremos anticipar una conclusión a esto).

Tabla III: Diferencia de Tasas de Cetes y TIIE menos tasa de T'Bills

	2016- Trim 1	2016- Trim 2	2016- Trim 3	2016- Trim 4	Ene 2017	Feb 2017	10 Mar 2017
Cetes 91 días	3.3%	3.7%	4.1%	4.8%	5.7%	5.8%	5.8%
TIIE 28 días	3.5%	3.8%	4.3%	5.0%	5.6%	5.9%	5.9%

Por otro lado, dado las tasas tan pequeñas en los EE.UU., comparado con su tasa de inflación, pudiéramos esperar que los T'Bills aumenten significativamente sus tasas nominales en el futuro cercano. Previo a la crisis de finales de 2008, la tasa de los T'Bills se ubicaba poco arriba del 3% en promedio.

Por último, ¿qué podemos esperar? En la Tabla IV hemos anotado de nuevo las tasas observadas por trimestres para 2016 para los Cetes y la tasa TIIE, así como un estimado del primer trimestre de 2017. Posteriormente, con base en las cotizaciones en el Mercado Mexicano de Derivados (MexDer) al cierre del viernes 10 de marzo pasado, tenemos un pronóstico de las posibles tasas de los Cetes y la TIIE. Se pudiera esperar que la tasa de Cetes aún aumentara 0.5 puntos porcentuales para diciembre de 2017. Por su parte, se pudiera esperar que la tasa TIIE aumentara un punto porcentual para diciembre de 2017 y mantenerse más o menos constante para 2018.

Tabla IV: Estimaciones de Tasas para Diciembre de 2017 y 2018

	2016- Trim 1	2016- Trim 2	2016- Trim 3	2016- Trim 4	2017-T 1 estimado	Dic 2017 MexDer	Dic 2018 MexDer
Cetes 91 días	3.58%	3.97%	4.41%	5.23%	6.38%	6.88%	N/D
TIIE 28 días	3.79%	4.08%	4.59%	5.43%	6.39%	7.42%	7.49%

## CONCLUSIONES

- a) Claramente se ha observado un aumento de tasas en el último año.
- b) Este aumento de tasas se ha dado tanto en México como en los EE.UU. No hemos analizado otros países para este comparativo.
- c) En el caso de México, en los próximos años la tasa de Cetes pudiera ubicarse alrededor del 7.0%, y la tasa TIIE alrededor de 7.5%.
- d) En el caso de EE.UU., en los próximos años la tasa de T'Bills pudiera ubicarse entre 3.0% y 3.5%.
- e) El aumento en las tasas de interés puede implicar un aumento en el costo de las fuentes de financiamiento. Esto hace más difícil que proyectos de inversión sean atractivos por su rentabilidad.
- f) Por el contrario, estos aumentos en las tasas de interés puede estar aunada a una reactivación de la economía. Esto lo veremos en los próximos meses a través del crecimiento del PIB de cada uno de estos dos países.

**< F I N >**

Acerca de Acus Consultores. Esta firma apoya a empresas, organizaciones y entidades gubernamentales en el análisis financiero y estratégico, evaluación de proyectos de inversión, desarrollo de modelos financieros, valuación de empresas en marcha, planeación financiera, análisis de riesgos y toma de decisiones. Acus Consultores lleva a cabo proyectos de consultoría e imparte seminarios y talleres de finanzas para capacitación de ejecutivos. Tiene oficinas en Ciudad de México y en Toronto.

Acerca de Alberto Calva. Su especialidad son las finanzas y la economía. Ha sido un consultor de empresas por más de 20 años. Ha impartido seminarios y cursos en 8 países diferentes habiendo capacitado a alrededor de 10,000 ejecutivos y empresarios provenientes de 20 países distintos. Tiene una mezcla de fuerte formación académica, experiencia práctica, empresario, y miembro de consejos. Tiene una licenciatura en ingeniería industrial, maestría en economía y maestría en administración (MBA) con especialidad en finanzas.

Acerca de este reporte. Preparamos varios reportes cada mes sobre temas de finanzas, economía y negocios. Estos reportes se envían de forma gratuita a nuestra base de datos de clientes y amigos. Preparamos y enviamos reportes desde hace 20 años. Enviamos cada reporte a alrededor de 16,000 personas.

Ni Acus Consultores ni Alberto Calva se hacen responsables por las decisiones que se tomen con base en la información y comentarios aquí presentados, ni por la exactitud de las cifras.

| Alberto Calva | [acalva@acus.com.mx](mailto:acalva@acus.com.mx) | [acalva@acusconsulting.com](mailto:acalva@acusconsulting.com) |  
| Cell & WhatsApp +52-1-555-402-6996 & +1-416-824-1924 |