

# E FACTOR NETWORK NEWSLETTER

*The Company Newsletter for Supply Chain Finance.*

Productos Fintech y desarrollo de mercado basado en Fundamentos de Teoría Económica y Riesgo Financiero.

Noticias y aspectos destacados de la compañía.

eFactor<sup>network</sup>



eFactorDiez S.A.P.I. de C.V.  
Sociedad Financiera Objeto Múltiple E.N.R.



## LA PROBABLE TRAYECTORIA DE LAS TASAS DE INTERÉS HACIA EL 2026

Escrito por Edgardo A. Ayala G.

### Síntesis

En este número realizamos un ejercicio de proyección económica de las principales tasas de interés de Estados Unidos y México en el supuesto que las expectativas de los oficiales de la Reserva Federal se cumplan. Encontramos que:

- Las tasas SOFR, la TIEE y la tasa objetivo de Banco de México seguirían la tendencia descendente de la de los fondos federales entre 2024 y 2026.
- Para mediados del 2026, las tasas en Estados Unidos serían de alrededor de 3% y las de México en el rango de 7% a 7.5%.

## Análisis

La inflación empieza a ceder tanto en Estados Unidos como en México, mientras que la actividad económica se expande por arriba de lo esperado a principios de año. En un escenario donde se logra un aterrizaje suave, es decir sin recesión, durante los siguientes tres años, ¿cuál puede ser la trayectoria y equilibrio de las tasas de interés en México y Estados Unidos? Dedicamos el presente Newsletter a abordar esta pregunta.

Para hacer una proyección de la trayectoria probable de las principales tasas de interés en Estados Unidos y México, como lo son el SOFR (Secured Overnight Financing Rate) y la TIE (Tasa de interés interbancaria de equilibrio), hay que partir de un hecho estilizado que rigen en nuestros mercados financieros, los Bancos Centrales fijan sus tasas de interés objetivo de política monetaria, que corresponden a las tasas a las que prestan a los bancos, y por arbitraje el resto de las tasas de interés de activos con poco o nulo riesgo, como lo son las de la deuda pública o los préstamos entre bancos, se alinean a la tasa de política monetaria.

Para ilustrarlo graficamos los promedios mensuales de las tasas de política monetaria de fondos federales (federal funds) de la Reserva Federal de Estados Unidos y la del SOFR en el eje izquierdo de la gráfica 1 y las tasas objetivo de Banco de México y la TIE a 28 días en el eje derecho, de 2018 a agosto del 2023. Aunque la TIE a 28 días es sistemáticamente mayor a la tasa objetivo, sigue cercanamente a la tendencia de ésta, en el caso de Estados Unidos, las series prácticamente se empalman entre sí. También es claro que las tendencias, más que los niveles, entre la tasa de los fondos federales de Estados Unidos y la tasa objetivo de México están altamente correlacionados. El mensaje es que para proyectar las principales tasas de interés que impactan a estas economías hay que preguntarse primero que están pensando los bancos centrales.

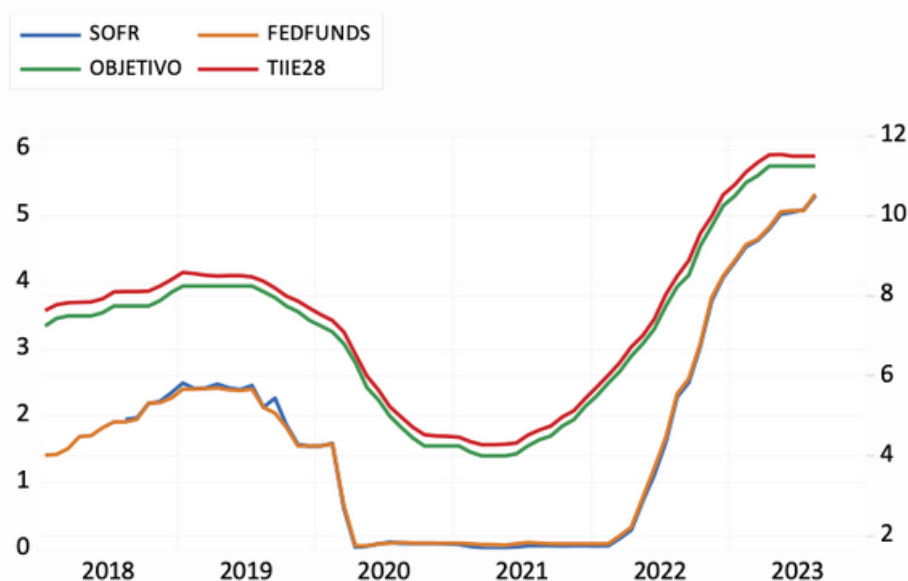
En el caso de Estados Unidos contamos con las expectativas que elaboran los funcionarios de la Reserva Federal sobre el probable curso de los principales indicadores económicos, mismos que se publica en el documento de Summary of Economic Projections, el más reciente de junio 14 del 2023. En este número, los hacedores de política monetaria estiman que prácticamente se volverá al objetivo de inflación de 2% para finales del 2025, manteniendo un crecimiento de la economía ligeramente inferior al 2%. Por tanto, el consenso entre ellos anticipa que después de un ligero aumento a final de año, la tasa de fondos federales empezará un gradual ajuste hacia la baja, finalizando en 4.6 en 2024, 3.5 en 2025, y 2.5 en el largo plazo.

Aunque no se especifica cuando se alcanza el largo plazo, el dato sirve para corroborar que los oficiales de la Reserva Federal piensan que la tasa de interés real neutral, que es la que impera cuando la economía se encuentra en pleno empleo, léase una tasa de desempleo de 4%, y la inflación en la meta de 2%, es de medio punto porcentual.

Tomando como base estas proyecciones, realizamos el siguiente ejercicio. Estimamos tres modelos econométricos dinámicos, denominados ADRL que se refieren a modelos de rezagos distribuidos, uno entre la tasa SOFR y la de los fondos federales, el segundo entre la TIIE y la tasa objetivo, y el último entre la tasa objetivo y la de los fondos federales[1]. Con base a estas estimaciones pronosticamos los valores de las tasas objetivo, TIIE y SOFR más probables si se cumplieran las expectativas de la Reserva Federal.

### Gráfica 1

Tasas de interés de los Fondos Federales y SOFR (eje izquierdo) y la tasa objetivo de Banco de México y la TIIE a 28 días (eje derecho)



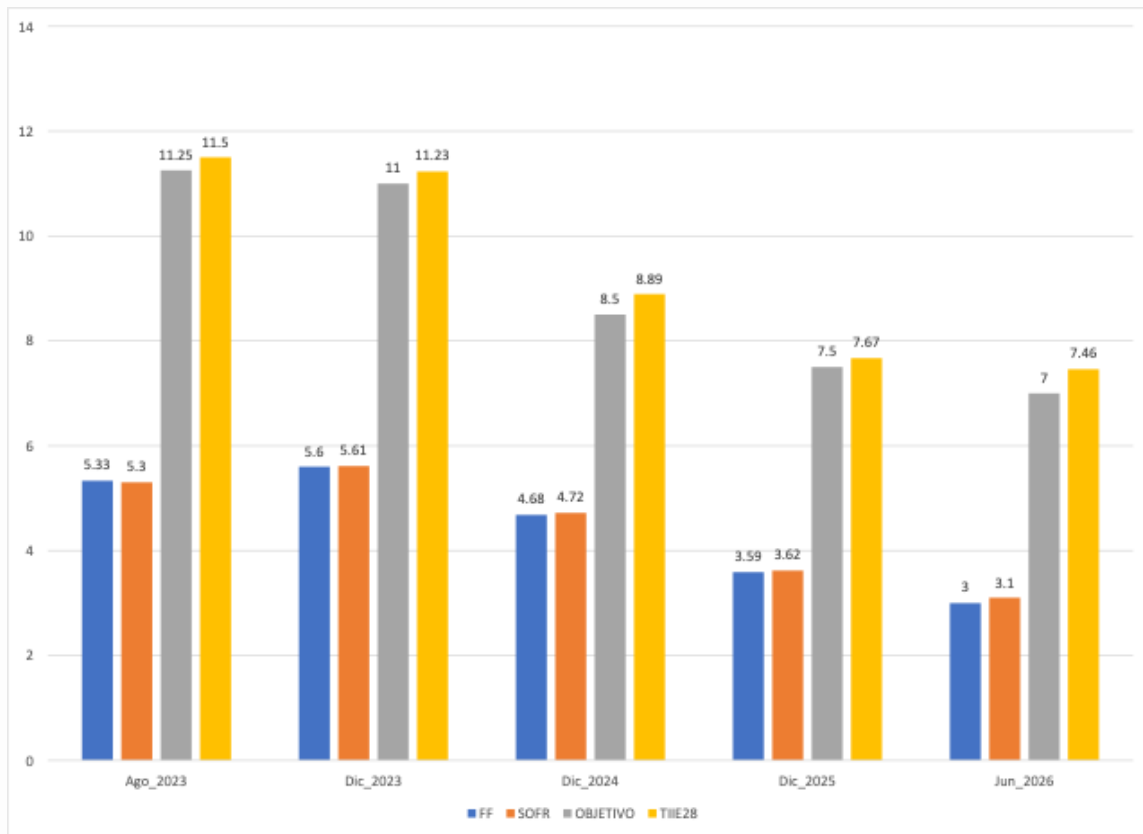
Fuente: Federal Reserve at St Louis y Banco de México

Para el ejercicio de pronóstico interpolamos linealmente entre las proyecciones de fin de año de la tasa de fondos federales y fijamos como último mes el de junio del 2026, donde asumimos que la tasa alcanza 3%, que es justamente el punto medio entre la de fin de año del 2025 de 3.5% y la de largo plazo.

[1] Los modelos ADRL son sencillos de estimar (con el software adecuado), presentan propiedades importantes en relación con cointegración de las series temporales y usualmente producen pronósticos precisos. En nuestro caso se corrieron todos los posibles modelos permitiendo a lo más 4 rezagos, ya sea de las variables dependientes y las independientes, seleccionando aquellos que minimizaban el criterio de información de Akaike. Las medidas de bondad de ajuste son muy buenas de los modelos seleccionados, y sus errores de pronóstico son pequeños y no presentan memoria alguna, es decir son ruido blanco. Por razones de espacio no se presentan en el Newsletter, pero están a disposición del lector interesado.

La gráfica 2 presenta las proyecciones. El resultado es que las tasas de interés descienden gradualmente hasta junio del 2026, donde alcanzan los niveles de 3.1% en el SOFR de Estados Unidos, 7% en la tasa objetivo de Banco de México y 7.5% en la TIIE.

**Gráfica 2**  
**Pronósticos de las Tasas de interés de los fondos federales, SOFR, la tasa objetivo de Banco de México y la TIIE a 28 días**



Fuente: Elaborado por el autor

### Implicaciones Sector Fintech

La perspectiva del aterrizaje suave que prevén los oficiales de la Reserva Federal implica que las tasas de interés bajen muy gradualmente en los siguientes años. Esto son buenas noticias, sin embargo si bien la tasa de interés real en Estados Unidos puede ubicarse en alrededor de 1% para 2026 en México seguramente será de entre 3% y 4%. De todas formas, si no hay acontecimientos negativos extraordinarios, el futuro luce más optimista de lo que anticipábamos hace un año. De consolidarse esta tendencia, será más probable que las colocaciones de las start ups de empresas Fintech se recuperen y la industria se expanda más rápidamente.