

**con**Sciencia**PATRICIA  
ARMENDÁRIZ**

@PatyArmendariz

**¿Destetándonos?**

**Ú**ltimamente ha habido cierta controversia en el sentido de que Banxico no aumentó su tasa de interés de referencia ante el reciente aumento de su tasa homóloga en Estados Unidos, de 0.75 puntos porcentuales. El diferencial de tasas entre México y EU obedece a diferentes razones y no puede esperarse una coordinación de manera lineal, aunque sea un destino comercial atado, por razones que explico en este artículo.

Por ejemplo, desde 2005 hasta 2008 el diferencial de tasas fue de más o menos 2 puntos porcentuales de México, por encima de EU. Durante la crisis de 2008, México mantuvo el mismo diferencial o ajustándose hacia él. A partir de 2018, ante la incertidumbre primero presentada por el cambio de administración en México, y después por la incertidumbre en nuestro manejo de la crisis del covid, Banxico subió paulatinamente su diferencial hasta 6 puntos porcentuales, y después ajustándolo paulatinamente a la baja hacia 3 puntos desde entonces. Este diferencial seguramente ha contribuido a la

estabilización del peso que hemos gozado. Pero, entonces, si la Fed recientemente aumenta su tasa de referencia, ¿por qué México no?

El arte del Banco Central es atinarle al diferencial de tasas entre México y EU que provoque una moneda estable y una inflación también estable, y éste tiene dos componentes: el dife-

rencial entre las tasas reales, o naturales, que los economistas llamamos  $r^*$ , y el diferencial entre las inflaciones esperadas de ambos países. A su vez, la famosa  $r^*$  obedece principalmente a la tasa de crecimiento de largo plazo de cada país.

Durante 40 años este diferencial ha sido casi nulo entre ambos países, por lo que podría decirse que teníamos la misma  $r^*$ . Pero recientemente nuestro PIB anual real ha venido creciendo más que el de EU y puede ser que tanto Banxico como los mercados crean que es una tendencia de largo plazo, por lo que nuestra  $r^*$  sería percibida como mayor que la de EU.

**Nuestro PIB anual real  
ha venido creciendo  
más que el de EU**

Pero también el diferencial de inflación esperada, que se mantenía en 2 puntos, ahora no existe por las políticas antiinflacionarias diferenciadas en México vs. EU... por lo que podría concluirse que es posible que estemos “destetando” nuestro destino monetario del de nuestro principal socio comercial. —