Co-movimiento entre las tasas de interés de mediano y largo plazo internacionales

Extracto del Informe Trimestral Julio – Septiembre 2025, Recuadro 5, pp. 100-104, documento publicado el 26 de noviembre de 2025.

Nota: En la versión electrónica de este documento se puede obtener la información que permite generar todas las gráficas y tablas que contiene dando clic sobre ellas, con excepción de aquella que no es producida ni elaborada por el Banco de México.

1. Introducción

En los últimos años, un número significativo de tasas de interés internacionales a distintos plazos ha mostrado tendencias similares. Este co-movimiento, que se ha observado sobre todo posterior al inicio de la pandemia de COVID-19, podría deberse a los choques comunes que han enfrentado las economías durante este periodo. En este sentido, aunque la política monetaria responde principalmente a las condiciones de cada país, la magnitud y naturaleza de los choques globales que se han observado en años recientes han influido en estas condiciones, lo que ha derivado en respuestas de política monetaria que han compartido cierto grado de similitud en cuanto a sus ciclos de alzas y recortes en sus tasas de referencia. Asimismo, la evolución de las tasas de interés de corto plazo, determinadas en gran medida por la postura de la política monetaria, ha influido también en las tasas de los bonos soberanos a distintos plazos. Lo anterior ha reflejado tanto los efectos directos de dicha política como las expectativas del mercado respecto de su trayectoria futura.[1]

Este Recuadro presenta un análisis que ilustra el grado de co-movimiento en las tasas de interés internacionales de mediano y largo plazo para el periodo comprendido entre abril de 2020 y octubre de 2025, considerando tanto economías avanzadas como emergentes.[2] Para ello, se utiliza un modelo econométrico de factores dinámicos, el cual permite estimar qué proporción de las variaciones en las tasas se explica, en promedio, por un factor común de carácter internacional, al cual se denomina como global, y qué proporción se debe a factores relativamente más específicos de cada economía.

Es relevante recordar que las tasas de interés de mediano plazo reflejan, por una parte, el nivel actual de la tasa de política monetaria y, por otra, las expectativas del mercado sobre la evolución de dicha tasa en el corto y mediano plazo. Por ello, suelen interpretarse como un indicador de las expectativas del mercado respecto a la trayectoria que podrían seguir los bancos centrales para determinar su tasa de referencia en decisiones futuras. Por su parte, las tasas de interés de largo plazo incorporan no solo las expectativas sobre la trayectoria futura de la tasa de referencia durante el plazo del bono, sino también primas de riesgo —como las asociadas con la inflación, la liquidez y el crédito soberano— que compensan a los inversionistas por la incertidumbre inherente a los instrumentos de mayor plazo.

En este contexto, las tasas a distintos plazos de los bonos soberanos en moneda local de un país —y, por extensión, la curva de rendimientos— son sensibles a diversos determinantes, tales como la tasa de política monetaria actual y las expectativas sobre su trayectoria futura, las expectativas de inflación a diferentes

[1] Evidencia respecto del traspaso de la tasa de interés de política monetaria sobre las tasas de interés a diferentes plazos puede encontrarse, por ejemplo, en De Bondt (2005) y Evans y Marshall (1998). Para México, como se muestra en el Recuadro 6 "Traspaso de la Tasa de Referencia de México sobre las Tasas de Interés a Distintos Plazos", extracto del Informe Trimestral Abril - Junio 2022, existe un traspaso de corto plazo positivo y estadísticamente significativo de los movimientos en la tasa de referencia a las tasas de interés del mercado en plazos que van desde 1 mes hasta 10 años, con una magnitud que disminuye conforme aumenta el horizonte.

[2] El análisis presentado en este Recuadro puede interpretarse como una evaluación de las relaciones en el corto plazo entre las tasas de interés, al centrarse en el periodo de la pandemia y posterior a esta. Este periodo no solo permite contar con una mayor disponibilidad de datos de frecuencia diaria, sino que también se caracteriza por la presencia de choques globales más evidentes que han influido significativamente en la dinámica de sus tasas de interés. Previo a este periodo, las tasas de interés de varias de las economías incluidas en el análisis, sobre todo de las avanzadas, registraban bajos niveles, producto de una tasa de referencia que permaneció cercana a su cota inferior de cero durante un lapso de tiempo considerable luego de la crisis financiera internacional de 2008.

horizontes, las expectativas de depreciación o apreciación cambiaria, y, potencialmente, otros factores globales incorporados en las primas de riesgo. Asimismo, la curva de rendimientos de Estados Unidos, dada la importancia de esta economía, suele actuar como referencia global y activo de bajo riesgo en los mercados financieros internacionales.

Por ejemplo, un choque que afecte únicamente a una economía en particular —como un choque inflacionario de origen local— se reflejará principalmente en movimientos de la curva de rendimientos de esa misma economía. En contraste, los choques globales, tales como ajustes monetarios o financieros en economías sistémicas como la de Estados Unidos, tienden a propagarse ampliamente, manifestándose en variaciones de las curvas de rendimiento de un número relevante de países, particularmente en economías altamente integradas a los mercados financieros internacionales.

Los resultados muestran que, durante el periodo de estudio, el factor global explica en mayor medida la dinámica de las tasas de interés de las economías avanzadas. Para las emergentes su contribución también es elevada, aunque es relativamente menor que para las avanzadas. Asimismo, se encuentra que una vez controlando por el factor global, persiste cierta correlación dentro de subconjuntos de economías, lo que sugiere la presencia de vínculos regionales, comerciales y/o financieros entre ellas. En este sentido, los resultados indican una relación relevante entre las economías emergentes, al igual que entre estas y la economía de los Estados Unidos.

2. Co-movimiento entre las tasas de interés internacionales

El Cuadro 1 presenta las correlaciones entre las tasas de interés observadas de distintos países durante el periodo de análisis para los plazos indicados. En general, estas correlaciones resultan elevadas, con un promedio de 0.78 en el caso de la tasa a 2 años y de 0.82 para la tasa a 10 años. Estos resultados evidencian el grado de co-movimiento que han mostrado las tasas de interés internacionales de mediano y largo plazo en los años más recientes.[3] En efecto, las tasas de interés a distintos plazos responden a factores que no solo afectan a cada economía de forma individual, sino que, al interactuar estos países en el contexto económico y financiero global, existen elementos comunes que determinan, en distintos grados, los movimientos de las tasas de interés internacionales. Así, las tasas de interés de distintos países tienden a moverse en la misma dirección marcando cierta dinámica común entre ellas.

La literatura económica y financiera ofrece distintas explicaciones que racionalizan el co-movimiento entre las tasas de interés internacionales. Una de ellas sostiene que la elevada integración de los mercados financieros globales implica que aumentos en tasas de interés focales —como las de Estados Unidos— pueden provocar incrementos en las tasas de otras economías a través de mecanismos como el arbitraje financiero.[4] Otra señala que, ante ciertos choques de alcance global, los bancos centrales podrían ajustar sus tasas de interés de política monetaria como respuesta al efecto de dichos choques en su jurisdicción. Ello induciría cierto grado de correlación entre las tasas de interés de corto y mediano plazo en distintas economías.[5] Por otro lado, la literatura identifica dos canales principales mediante los cuales los choques globales pueden transmitirse a las tasas de interés internacionales de largo plazo. El primer canal, el de política monetaria, plantea que los bancos centrales responden a choques globales ajustando sus tasas de referencia en la misma dirección. Esto modifica las expectativas del mercado respecto de la trayectoria futura de las tasas de corto plazo, lo que a su vez influye en las tasas de más largo plazo. El segundo canal, el de compensación por riesgo, señala que ante choques que

[3] La correlación entre las variaciones de alta frecuencia de las tasas de interés internacionales, calculada en ventanas temporales cortas, ha aumentado en el tiempo. Para la tasa a 2 años, pasó de 0.16 (2015–2017) a 0.68 (2018–marzo de 2020); para la tasa a 10 años, la correlación aumentó de 0.29 a 0.70 durante el mismo lapso.

[4] Por ejemplo, si la Reserva Federal aumenta su tasa de interés, activos como los bonos soberanos estadounidenses se vuelven más atractivos para los inversionistas internacionales, al ofrecer mayores rendimientos con un riesgo relativamente bajo. En consecuencia, los inversionistas podrían rebalancear su portafolio aumentando el peso de activos estadounidenses. De esta manera los precios de los bonos soberanos de otros países tenderían a bajar, provocando efectivamente que las tasas de interés de dichos instrumentos se incrementen.

[5] Por ejemplo, Kose et al. (2003) encuentran evidencia de que un factor latente que es común en el nivel global constituye una fuente importante de volatilidad para los agregados macroeconómicos en la mayoría de los países, lo que sugiere la posible existencia de un ciclo económico global.

incrementan la incertidumbre global, los inversionistas demandan una mayor prima por riesgo para mantener bonos de largo plazo frente a activos de menor duración. El mayor riesgo percibido como resultado de los choques de incertidumbre se traduce en un ajuste al alza de las tasas de interés de largo plazo.[6]

Cuadro 1

Correlaciones entre tasas de interés

Muestra: 01-abr-2020 a 22-oct-2025

	E.U.A.	Reino Unido	Alemania	Francia	Italia	Portugal	España	Suiza	Japón	México	Chile	Brasil	Perú	Polonia
(a) Tasas a 2 años														
Reino Unido	0.98													
Alemania	0.97	0.97												
Francia	0.97	0.97	1.00											
Italia	0.96	0.95	0.99	0.98										
Portugal	0.97	0.97	1.00	1.00	0.99									
España	0.97	0.97	1.00	1.00	0.99	1.00								
Suiza	0.91	0.87	0.93	0.92	0.95	0.93	0.94							
Japón	0.52	0.60	0.50	0.51	0.42	0.49	0.47	0.18						
México	0.94	0.89	0.90	0.88	0.91	0.90	0.90	0.92	0.32					
Chile	0.69	0.59	0.57	0.54	0.59	0.56	0.57	0.67	0.10	0.82				
Brasil	0.72	0.70	0.61	0.59	0.56	0.59	0.59	0.50	0.61	0.75	0.79			
Perú	0.70	0.59	0.61	0.58	0.64	0.61	0.61	0.75	-0.03	0.85	0.94	0.67		
Polonia	0.85	0.75	0.74	0.72	0.76	0.74	0.74	0.79	0.27	0.91	0.93	0.80	0.90	
Sudáfrica	0.97	0.94	0.93	0.92	0.94	0.93	0.93	0.91	0.41	0.97	0.78	0.75	0.79	0.88
(b) Tasas a 10 años														
Reino Unido	0.98													
Alemania	0.98	0.99												
Francia	0.98	0.99	1.00											
Italia	0.92	0.92	0.96	0.95										
Portugal	0.96	0.96	0.99	0.98	0.99									
España	0.96	0.97	0.99	0.99	0.99	1.00								
Suiza	0.80	0.76	0.82	0.80	0.91	0.88	0.87							
Japón	0.81	0.85	0.80	0.82	0.64	0.73	0.73	0.37						
México	0.95	0.92	0.92	0.93	0.90	0.92	0.92	0.81	0.71					
Chile	0.75	0.69	0.69	0.70	0.70	0.70	0.70	0.75	0.48	0.86				
Brasil	0.80	0.78	0.77	0.79	0.70	0.74	0.74	0.65	0.72	0.84	0.84			
Perú	0.75	0.69	0.73	0.72	0.80	0.77	0.77	0.89	0.35	0.84	0.90	0.77		
Polonia	0.88	0.85	0.88	0.88	0.92	0.91	0.90	0.91	0.57	0.92	0.86	0.83	0.91	
Sudáfrica	0.72	0.69	0.73	0.71	0.82	0.78	0.79	0.81	0.32	0.76	0.62	0.43	0.73	0.72

Economías avanzadas

Economías emergentes

Nota: Las correlaciones se presentan redondeadas a dos decimales; por ello, algunas se reportan iguales a uno, aunque esta igualdad es solo aparente y se debe al redondeo. Los colores indican la intensidad de las correlaciones: a mayor tonalidad verde, la correlación es más cercana a uno.

Fuente: Elaborado por el Banco de México.

3. Análisis del co-movimiento en las tasas de interés

Para analizar la dinámica común entre las tasas de interés de diversos países observada en los últimos años, se utiliza el modelo de factores dinámicos con parámetros que varían en el tiempo y volatilidad estocástica, tal como se propone en Mumtaz (2017) y Mumtaz y Theodoridis (2017). Este modelo estadístico permite estimar el co-movimiento entre un conjunto de variables, en este caso las tasas de interés, y, a partir de ello, cuantificar la importancia relativa de un factor común o global frente a determinantes más específicos de cada economía en la evolución de dichas tasas. El modelo se especifica como:

$$\boldsymbol{X_{it} = B_{it}^{W} F_{t}^{W} + F_{it}^{C}}$$

donde $\boldsymbol{X_{it}}$ es un panel de datos que contiene las tasas de interés a plazos de 2 y 10 años, para 9 economías avanzadas (Alemania, España, Estados Unidos, Francia, Italia, Japón, Portugal, Reino Unido y Suiza) y 6 economías

[6] Para una discusión al respecto véase, por ejemplo, Jotikasthira et al. (2015) y el Recuadro 8 "Relación entre las tasas de interés de largo plazo en México y Estados Unidos", extracto del Informe Trimestral Julio – Septiembre 2023.

emergentes (Brasil, Chile, México, Perú, Polonia y Sudáfrica).[7] De acuerdo con el modelo, cada tasa en $\boldsymbol{X_{it}}$ es afectada por un factor no observable (latente) que es común entre países ($\boldsymbol{F_t^W}$) y un conjunto de factores no observables específicos a cada uno de los países $\left(\boldsymbol{F_{it}^C}\right)$.[8] Si bien el factor global $\boldsymbol{F_t^W}$ es común a todas las tasas, mediante la carga factorial correspondiente ($\boldsymbol{B_{it}^W}$), su efecto puede ser distinto para cada tasa de interés. De este modo, el factor común puede interpretarse como un componente latente que incide de manera simultánea sobre las tasas de interés de distintos países y plazos, y que ayuda a explicar sus variaciones similares.[9,10]

4. Importancia relativa del factor común

La Gráfica 1 resume los resultados del modelo de factores y muestra el porcentaje de variabilidad de las tasas de interés a plazos de 2 y 10 años que es explicado por el factor global. De acuerdo con las estimaciones, dicho factor explica en mayor medida la dinámica de las tasas de interés de las economías avanzadas incluidas en la muestra. Este factor representa más del 90 por ciento de su variabilidad, con la excepción de Japón y Suiza.[11] Ello se observa tanto en las tasas de mediano como de largo plazo. Este resultado puede interpretarse como evidencia de que las economías avanzadas están predominantemente relacionadas con el factor común; es decir, los movimientos de sus tasas están relativamente más sincronizados con dicho factor y, en consecuencia, también entre sí. Por su parte, para las economías emergentes la contribución del factor común también es elevada, aunque es relativamente menor que en las avanzadas. Entre las economías emergentes incluidas en el análisis, las tasas de interés de México presentan una de las asociaciones más altas con el factor común, el cual explica poco más del 75 por ciento de su variabilidad en el periodo de análisis.

[7] Para las estimaciones, y considerando la disponibilidad de datos, se incluye un conjunto relativamente amplio de economías con el fin de que la muestra represente la heterogeneidad de los mercados internacionales de renta fija.

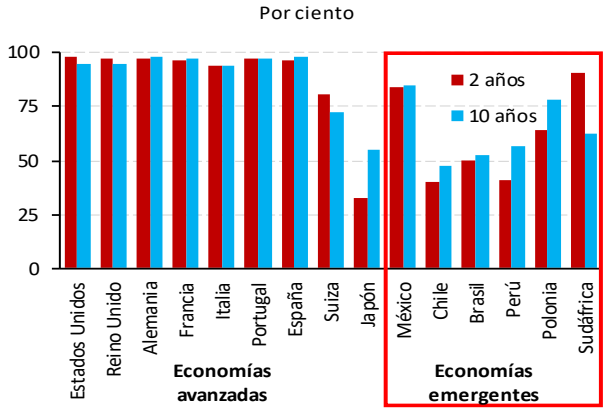
[8] En este modelo se supone que el factor no observado (F_t^W) se comporta como un proceso autorregresivo de orden p con volatilidad estocástica. Las cargas factoriales correspondientes (B_{it}^W) se modelan para permitir que cambien en el tiempo. Los factores específicos de cada país (F_{it}^C) se modelan como la suma de un proceso autorregresivo de orden p con volatilidad estocástica y un término de innovación, el cual a su vez sigue un proceso autorregresivo de orden q, también con volatilidad estocástica. En la aplicación del modelo, estos factores pueden interpretarse, por simplicidad, como la dinámica de las tasas no explicada por el factor global.

[9] Cabe destacar que, al tratarse de un procedimiento estadístico diseñado para capturar los movimientos similares entre las variables, el factor común no cuenta con una identificación económica o financiera explícita. No obstante, dicho factor puede interpretarse como un indicador que refleja, principalmente, la tendencia compartida entre las tasas de interés de mediano y largo plazo. En ese sentido, este factor podría resumir en cierta medida los ciclos comunes que ha atravesado la política monetaria internacional en los últimos años, considerando que ambas tasas incorporan expectativas sobre la trayectoria futura de la tasa de corto plazo a lo largo del horizonte de cada instrumento. Por ello, se esperaría que el factor común esté dominado principalmente por las tendencias comunes en las tasas a 2 años, las cuales son más sensibles a las decisiones de política monetaria. En consecuencia, los componentes más específicos en las tasas de largo plazo podrían estar capturando, en mayor medida, primas por riesgo específicas de cada economía asociadas con el horizonte de 10 años.

[10] Si bien el análisis presentado en el Recuadro se centra en el período de abril de 2020 a octubre de 2025, para poder realizar una estimación adecuada del modelo se considera una muestra de frecuencia diaria que inicia en febrero de 2015. Los datos hasta diciembre de 2017 se utilizan para calibrar las distribuciones *a priori* del enfoque bayesiano y no forman parte de la muestra efectiva de estimación. El modelo se estima a partir de enero de 2018, con el objetivo de permitir que las condiciones iniciales se disipen en la estimación y afecten lo menos posible a la dinámica del factor global. Se utilizan técnicas bayesianas, empleando un algoritmo de muestreo de Gibbs en conjunto con el filtro de Kalman, siguiendo el procedimiento de Carter-Kohn. Se supone un solo factor común. Los criterios de selección del número de factores sugieren entre uno y tres. Dado que los resultados generales no dependen del número específico de factores, por parsimonia se optó por el modelo con un solo factor. Los datos se estandarizan restándoles su media y dividiéndoles por su desviación estándar.

[11] Si bien el factor común ha influido en la trayectoria de las tasas en Japón, su dinámica está fuertemente impulsada por factores más específicos. Esto se puede explicar porque durante el periodo de análisis, Japón ha seguido una política monetaria relativamente diferenciada del resto de economías avanzadas. Por ejemplo, Japón mantuvo una política monetaria expansiva hasta 2023 (tasas negativas y control de la curva de rendimientos), cuando inició una normalización gradual tras el aumento de la inflación y la depreciación del yen. A partir de 2024, Japón inició un ciclo de alzas en su tasa de referencia.

Gráfica 1
Porcentaje de variabilidad de las tasas de interés explicado por el factor común



Nota: Para tener una interpretación directa del modelo se reporta el coeficiente de determinación calculado como el cuadrado del coeficiente de correlación.
Fuente: Elaborado por el Banco de México.

Como se mencionó anteriormente, el factor global no debe interpretarse como una fuerza exógena que determina directamente la dinámica de las tasas de interés domésticas, sino que es un reflejo del movimiento conjunto de las tasas internacionales en una misma dirección. Esta evidencia puede entenderse como el resultado de choques globales que afectaron de manera similar a las economías durante el periodo analizado, lo que llevó a una mayor alineación en sus condiciones financieras y macroeconómicas. En particular, el hecho de que incluso las economías sistémicas se hayan visto impactadas por estos choques probablemente amplificó su transmisión al resto del mundo. En este contexto, la conducción de la política monetaria por parte de los bancos centrales se tradujo en trayectorias de tasas más alineadas en el nivel internacional, lo que a su vez generó movimientos similares en las tasas de mayor plazo.

4.1. Vínculos regionales y económicos entre los factores más específicos de las tasas de interés internacionales

El factor global estimado representa una medida del movimiento conjunto entre las tasas de interés de todas las economías incluidas en el análisis. No obstante, como resultado de su definición metodológica, los factores más específicos, que por diseño del modelo son independientes al factor común, pueden seguir exhibiendo cierta correlación dentro de subconjuntos de economías. Como se muestra a continuación, ello sugiere la existencia de ciertos vínculos de carácter regional, comercial y/o financiero.

El Cuadro 2 presenta las correlaciones entre los factores específicos de cada economía estimados para las tasas de interés a plazos de 2 y 10 años. Como es de esperarse, se encuentra que, al controlar por el factor global estimado por el modelo, dichas correlaciones tienden a reducirse.[12] Sin embargo, se identifican subconjuntos de economías para los cuales la correlación permanece en niveles relativamente elevados. El panel (a) muestra los resultados de las tasas de mediano plazo. Se observa una correlación positiva entre la mayoría de las economías avanzadas europeas, en particular para aquellas que son parte de la zona euro (Alemania, Francia, Italia, Portugal y España). Al respecto, resulta esperable una correlación relativamente alta entre los países miembros de dicha zona, ya que comparten la misma política monetaria. Como se ha mencionado, la tasa a 2 años es un indicador clave de las expectativas del mercado sobre la trayectoria de la política monetaria en el mediano plazo, lo que

[12] Una forma de contrastar las correlaciones de los Cuadros 1 y 2 es mediante la varianza explicada por el primer componente principal, medida por el eigenvalor correspondiente. Para las tasas a 2 años, el primer componente explica el 80.1 por ciento de la varianza en el Cuadro 1, y 44.6 por ciento en el Cuadro 2. En el caso de las tasas a 10 años, la varianza explicada se reduce de 84.6 a 32.67 por ciento, respectivamente.

explica a la sincronización de sus tasas de interés. En contraste, Japón y Reino Unido destacan por su baja o incluso negativa correlación con el resto de las economías consideradas en el análisis. En las economías emergentes, se identifica una correlación positiva entre ellas, además de una correlación positiva, en la mayoría de los casos, con Estados Unidos, y una relación débil o negativa con las economías avanzadas europeas. Estos resultados podrían reflejar que, frente al choque inflacionario global en el periodo posterior a la pandemia, las economías emergentes iniciaron ciclos de política monetaria restrictiva desde mediados de 2021, aproximadamente un año antes que la mayoría de las economías avanzadas. Una excepción relevante es Estados Unidos, que también comenzó a elevar sus tasas de interés varios meses antes que los bancos centrales europeos. Del Cuadro 2 también destaca que la correlación entre las tasas de mediano plazo de México y Estados Unidos permanece relativamente alta incluso después de controlar por la influencia del factor global. Esto sugiere que las tasas de interés en México conservan una sensibilidad específica respecto de las de Estados Unidos.

Más allá de la dinámica explicada por el factor global, los resultados sugieren, para el periodo analizado, un vínculo relevante entre las tasas de interés a 2 años de las economías emergentes y de la economía estadounidense. Ello reflejaría las expectativas sobre la evolución futura de la política monetaria incorporadas en dichas tasas en un periodo caracterizado por importantes choques de escala global.

Los resultados correspondientes a las tasas de largo plazo se presentan en el panel (b) del Cuadro 2. Para las tasas a 10 años, además de ciertas relaciones regionales que también se observan en estas correlaciones (por ejemplo, entre economías europeas y entre las latinoamericanas), destaca la correlación entre algunas de las economías más importantes en el nivel global: Alemania, Estados Unidos, Francia, Japón y Reino Unido. A diferencia de lo observado en las tasas a 2 años, la relación entre las tasas de largo plazo de las economías avanzadas europeas y las emergentes no muestra un patrón claro en cuanto al signo, y en general exhiben correlaciones bajas. Asimismo, al controlar por el factor global, la correlación en las tasas de largo plazo separa a las economías de la zona euro en dos grupos distintos: por un lado, Alemania y Francia; por otro, Italia, Portugal y España. Esta diferenciación podría reflejar heterogeneidades en factores como, por ejemplo, la percepción de riesgo soberano.

De forma similar a lo observado para las tasas de mediano plazo, también se encuentra una relación positiva entre los factores más específicos en las tasas a 10 años de las economías emergentes y la de Estados Unidos, con la excepción de Sudáfrica. Al igual que en el caso de las tasas a 2 años, la correlación positiva entre las tasas de largo plazo de México y Estados Unidos también permanece relativamente elevada. Esta correlación podría reflejar, al menos parcialmente, los lazos estructurales y financieros que vinculan a ambas economías. Asimismo, los resultados revelan la presencia de una relación residual positiva entre la mayoría de las economías emergentes analizadas. Así también se observa una correlación residual positiva entre un subconjunto de economías avanzadas con relevancia global (Alemania, Estados Unidos, Francia, Japón y Reino Unido). Estas correlaciones serían consistentes con vínculos comerciales y financieros estrechos en el interior de cada bloque.

Cuadro 2

Correlaciones entre los factores más específicos en las tasas de interés

Muestra: 01-abr-2020 a 22-oct-2025

(a) Tasas a 2 años

	E.U.A.	Reino Unido	Alemania	Francia	Italia	Portugal	España	Suiza	Japón	México	Chile	Brasil	Perú	Polonia
Reino Unido	-0.11													
Alemania	-0.23	0.13												
Francia	-0.32	0.18	0.93											
Italia	0.05	-0.02	0.73	0.68										
Portugal	-0.15	-0.24	0.72	0.76	0.77									
España	-0.10	0.03	0.90	0.91	0.86	0.88								
Suiza	0.31	-0.08	0.67	0.53	0.73	0.47	0.70							
Japón	-0.48	0.29	-0.42	-0.32	-0.66	-0.51	-0.57	-0.81						
México	0.59	-0.14	-0.05	-0.20	0.20	-0.14	0.01	0.57	-0.58					
Chile	0.56	-0.15	-0.33	-0.48	-0.09	-0.46	-0.33	0.35	-0.39	0.80				
Brasil	0.21	-0.04	-0.75	-0.78	-0.75	-0.78	-0.83	-0.42	0.34	0.32	0.59			
Perú	0.63	-0.40	-0.28	-0.37	0.07	-0.09	-0.14	0.37	-0.63	0.76	0.80	0.41		
Polonia	0.68	-0.30	-0.41	-0.56	-0.10	-0.41	-0.36	0.27	-0.38	0.72	0.90	0.54	0.79	
Sudáfrica	0.46	-0.30	-0.41	-0.41	-0.07	0.02	-0.20	-0.04	-0.42	0.35	0.33	0.31	0.69	0.38

Economías avanzadas

Economías emergentes

(b) Tasas a 10 años

	E.U.A.	Reino Unido	Alemania	Francia	Italia	Portugal	España	Suiza	Japón	México	Chile	Brasil	Perú	Polonia
Reino Unido	0.65													
Alemania	0.49	0.75												
Francia	0.49	0.78	0.93											
Italia	-0.37	-0.48	-0.13	-0.09										
Portugal	0.15	-0.06	0.12	0.09	0.48									
España	0.00	-0.03	0.35	0.35	0.79	0.74								
Suiza	-0.28	-0.54	-0.23	-0.30	0.61	-0.07	0.29							
Japón	0.53	0.81	0.77	0.81	-0.52	-0.11	-0.08	-0.66						
México	0.47	0.22	0.10	0.29	0.04	-0.20	0.00	0.24	0.13					
Chile	0.40	0.12	0.09	0.17	0.13	-0.11	0.09	0.45	-0.05	0.81				
Brasil	0.60	0.47	0.53	0.59	-0.04	0.22	0.24	0.04	0.38	0.59	0.63			
Perú	0.11	-0.28	-0.16	-0.13	0.43	0.11	0.26	0.71	-0.47	0.58	0.79	0.48		
Polonia	0.18	-0.12	0.10	0.16	0.52	0.14	0.41	0.67	-0.25	0.62	0.73	0.55	0.78	
Sudáfrica	-0.41	-0.51	-0.57	-0.56	0.28	-0.35	-0.12	0.51	-0.56	0.22	0.24	-0.37	0.33	0.14

Economías avanzadas

Economías emergentes

Nota: Correlaciones calculadas a partir de la mediana de las estimaciones del factor específico. Los colores muestran la intensidad de las correlaciones: a mayor tonalidad roja la correlación es más negativa, mientras que a mayor correlación positiva la tonalidad es más verde.
Fuente: Elaborado por el Banco de México.

5. Consideraciones finales

El seguimiento y análisis de los mercados financieros internacionales y de las tasas de interés que en ellos se determinan constituyen una parte fundamental dentro del amplio conjunto de indicadores que se monitorean para la toma de decisiones de política monetaria. Dada la elevada interconexión de los mercados financieros, los movimientos en las tasas de interés internacionales pueden influir en los flujos de capital, en el tipo de cambio y en los costos de financiamiento en economías abiertas. El análisis presentado en este Recuadro contribuye a la comprensión de estos fenómenos al estimar la proporción de las variaciones en las tasas de interés internacionales de mediano y largo plazo que puede explicarse por un factor global. Ello, durante un periodo en el que se intensificó su co-movimiento, desde el inicio de la pandemia hasta la actualidad. Esta dinámica podría atribuirse al efecto de choques globales durante dicho periodo. Dado que la correlación de tasas de interés podría cambiar en el tiempo, será importante monitorear su evolución. Asimismo, se muestra evidencia de que, aun controlando por este factor global, persiste cierta correlación dentro de subconjuntos de economías, lo que sugiere la existencia de vínculos comerciales y/o financieros entre ellas.

6. Referencias

De Bondt, G. J., (2005). “Interest rate pass-through: empirical results for the Euro Area”. *German Economic Review*, 6(1), 37-78.

Evans, C. L., y Marshall, D. A., (1998). “Monetary policy and the term structure of nominal interest rates: evidence and theory”. *Carnegie-Rochester Conference Series on Public Policy*, 1(49), 53-111.

Jotikasthira, C., Le, A., y C. Lundblad, C. (2015). “Why do term structures in different currencies co-move?”. *Journal of Financial Economics*, vol. 115(1), pp. 58-83.

Kose, M. Ayhan, Ch. Otrok, y Ch. H. Whiteman, Ch. H. (2003). “International Business Cycles: World, Region, and Country-Specific Factors”. *American Economic Review* 93 (4): 1216–1239.

Mumtaz, H., (2017). “Common and country-specific components in macroeconomic and financial time-series”. Mimeo, Queen Mary University.

Mumtaz, H. y T., Konstantinos, T. (2017)., “Common and country specific economic uncertainty”. *Journal of International Economics*, vol. 105, pp. 205-216.