

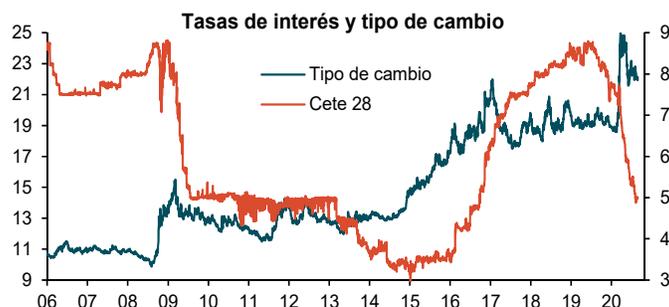
## México

### Subasta primaria

La subasta primaria número 35 del año mostró alza en los cetes de 28, 91 y 182 días y baja marginal en el cete a 364 días. La subasta ocurrió una vez que se dio a conocer el repunte a 3.99 por ciento en la inflación general de la primera quincena de agosto, y en la antesala del reporte sobre inflación del segundo trimestre y las minutas de política monetaria del Banco de México.

### Tasas de interés de la Subasta 35 - 2020

	Anterior	Última	Variación pp.
Cete 28d	4.43	4.50	0.07
Cete 91d	4.45	4.48	0.03
Cete 182d	4.45	4.50	0.05
Cete 364d	4.49	4.48	-0.01
Bono 20 años	6.42	6.66	0.24
Bondes D 5a	0.20	0.19	-0.01
BPAG28 3a	0.17	0.17	0.00
BPAG91 5a	0.19	0.19	0.00
BPA 7 años	0.27	0.26	-0.01



### Mercado Secundario

En la Minuta 78 de política monetaria los miembros de la Junta de Gobierno reconocen que si bien las condiciones financieras han mejorado, aún persisten riesgos que deberá enfrentar la economía mexicana. A la baja: 1) las salidas de capital extranjero son de magnitud importante y no se han revertido; 2) el peso mexicano podría estar sujeto a episodios de depreciación/volatilidad por factores internos, como el continuo deterioro de PEMEX y su contagio eventual a las finanzas públicas, y externos, por el proceso electoral en Estados Unidos; 3) un mayor deterioro al anticipado en el financiamiento a hogares y empresas provocado por la pandemia. Por otro lado, riesgos al alza son: la noticia de una reforma al sistema de pensiones tiene elementos positivos para la economía mexicana, aunque falta el análisis de la propuesta completa, además de que en las próximas semanas podría anunciarse un paquete de proyectos de infraestructura entre el sector privado y el gobierno. Es difícil cuantificar que podría tener mayor impacto y hacer un balance de riesgos. Sin embargo, los dos últimos son bien recibidos en este entorno.

Plazo en días	CETES			ABs		
	21-ago	27-ago	Var pp.	21-ago	27-ago	Var pp.
1	4.46	4.46	0.00	4.52	4.50	-0.02
28	4.46	4.49	0.03	4.66	4.65	-0.01
91	4.51	4.46	-0.05	4.69	4.64	-0.05
182	4.50	4.50	0.00	4.58	4.61	0.03
364	4.51	4.44	-0.07	4.55	4.58	0.03

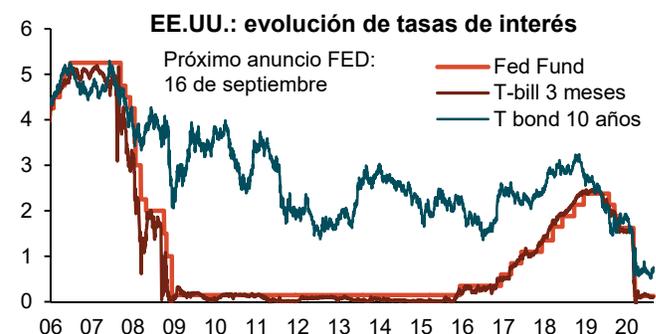
### Matriz de volatilidad y correlación\*

	Tipo de cambio	Cete 28	Fondeo MD
Tipo de cambio	12.9	-	-
Cete 28	28.6	0.7	-
Fondeo MD	80.6	23.0	2.4

\*La diagonal principal corresponde a la volatilidad. Datos diarios.

### Estados Unidos

La Reserva Federal publicó su estrategia de política monetaria para el alcance de objetivos de largo plazo. El consenso de mercado anticipaba la publicación de este documento el próximo 16 de septiembre, fecha en que está programado un anuncio de política monetaria. Resalta la adopción de un objetivo de inflación "promedio del 2 por ciento en el tiempo" y se descarta la incorporación de objetivos en variables del mercado laboral.



	3 meses	2 años	5 años	10 años	30 años
31-jul	0.09	0.11	0.21	0.54	1.20
07-ago	0.10	0.13	0.23	0.56	1.23
14-ago	0.10	0.15	0.30	0.71	1.45
21-ago	0.10	0.15	0.27	0.63	1.35
28-ago	0.11	0.16	0.31	0.75	1.51
Fed Fund	0.0% - 0.25%		Tasa de descuento	0.00%	

### Perspectivas

**Estados Unidos:** La última vez que el FOMC llevó la tasa al rango actual, entre 0 y 0.25 por ciento, la mantuvo en ese nivel durante 7 años. En esta ocasión la expectativa es que podrían repetir un episodio similar de tasas cercanas a cero durante muchos años. El reciente cambio en la estrategia de política monetaria implica que el Comité no reaccionará preventivamente ante incrementos en la inflación, que considere moderados, y mucho menos ante una mejoría en el mercado laboral.

**México:** El Banco de México no descarta seguir recortando la tasa de fondeo, sin embargo, advierte mayor cautela para los próximos recortes. Estimamos que el próximo 24 de septiembre recortarán en 25 puntos base. Para el cierre de año mantenemos nuestra estimación de 4 por ciento y no descartamos que el BdM pudiera terminar antes su ciclo de recortes si el repunte en la inflación observada dejara de ser percibido como transitorio.