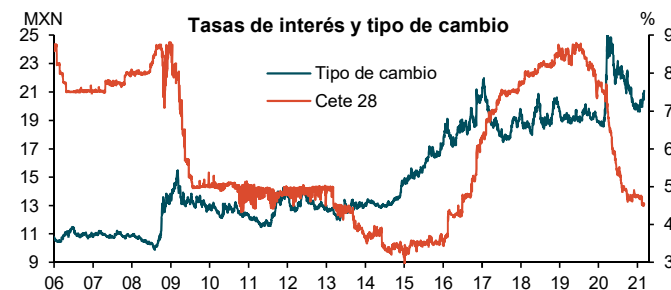
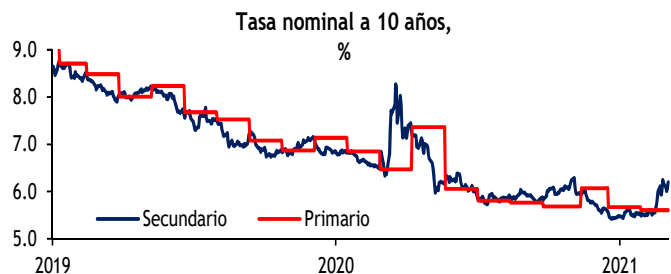


México

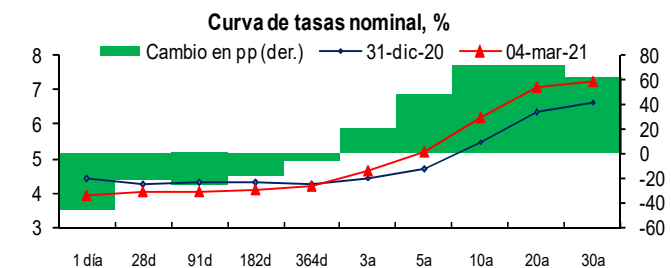
Mercado primario

La próxima semana se subastará en el mercado primario el bono a 10 años, según el calendario trimestral de subastas al primer trimestre de 2021. En los últimos 15 días la tasa del bono ha subido 70 y 60 puntos base en el mercado secundario y respecto a su última colocación en el primario, respectivamente. Será importante conocer la postura de SHCP dado que hace dos semanas declaró desierta la subasta del bono a 30 años por mayores tasas de interés.



Mercado Secundario

En lo que va del año, la curva de tasas nominales ha incrementado su pendiente, es decir aumentos en los plazos largos, entre 3 años y 30 años y bajas en los plazos más cortos, entre 1 y 364 días. Los incrementos en las tasas largas reflejan: mayores expectativas de inflación (por repuntes en precios del petróleo y otras materias primas), mayor crecimiento económico esperado, riesgos internos por reformas legislativas, salidas de capitales y repuntes en tasas globales. No debemos descartar mayores presiones al alza en las tasas largas, principalmente por el comportamiento de sus pares estadounidenses.



| Plazo en días | CETES | | | ABs | | |
|---------------|--------|--------|---------|--------|--------|---------|
| | 26-feb | 04-mar | Var pp. | 26-feb | 04-mar | Var pp. |
| 1 | 3.99 | 3.88 | -0.11 | 4.05 | 4.02 | -0.03 |
| 28 | 4.05 | 4.04 | -0.01 | 4.21 | 4.19 | -0.02 |
| 91 | 4.05 | 4.06 | 0.01 | 4.22 | 4.23 | 0.01 |
| 182 | 4.10 | 4.11 | 0.01 | 4.26 | 4.26 | 0.00 |
| 364 | 4.19 | 4.18 | -0.01 | 4.33 | 4.33 | 0.00 |

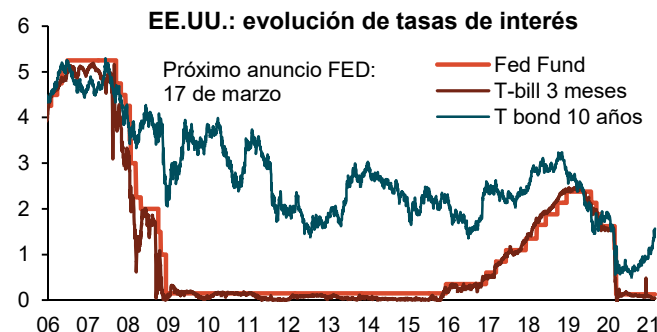
Matriz de volatilidad y correlación*

| | Tipo de cambio | Cete 28 | Fondeo MD |
|----------------|----------------|---------|-----------|
| Tipo de cambio | 13.1 | - | - |
| Cete 28 | (30.2) | 0.7 | - |
| Fondeo MD | (45.4) | 75.2 | 1.3 |

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

Estados Unidos

Al 31 de diciembre de 2020 la tasa del Bono a 10 años era 0.93%. Al cierre de este reporte se encuentra en 1.55%, es decir se ha incrementado en 62 puntos base. El repunte se asocia con una expectativa de crecimiento que no se descarta cercana al 6%; mayor inflación de precios al consumidor (CPI) al cierre de año en 2.27% según la encuesta mensual de WSJ a economistas; y mayores estímulos fiscales en puerta, en particular 1,400 dls a los hogares. A esto se añaden los recientes comentarios del Presidente del FED Jerome Powell quien descarta realizar cambios en la postura monetaria por el momento.



Tasas de interés representativas

| | 3 meses | 2 años | 5 años | 10 años | 30 años |
|----------|--------------|--------|-------------------|---------|---------|
| 05-feb | 0.03 | 0.11 | 0.47 | 1.17 | 1.98 |
| 12-feb | 0.04 | 0.11 | 0.49 | 1.21 | 2.01 |
| 19-feb | 0.03 | 0.11 | 0.58 | 1.34 | 2.14 |
| 26-feb | 0.04 | 0.13 | 0.73 | 1.41 | 2.14 |
| 05-mar | 0.04 | 0.15 | 0.79 | 1.57 | 2.32 |
| Fed Fund | 0.0% - 0.25% | | Tasa de descuento | 0.25% | |

Perspectivas

Estados Unidos: ¿Qué tanto más podría subir el Treasury a 10 años? La expectativa de mercado es el nivel actual en 1.5%, sin embargo, hay estimados que sugieren podría cerrar 2021 cercano al 2%. De continuar subiendo a la velocidad que lo ha hecho y llegar al 2% en los próximos meses, no descartamos que la FED pudiera actuar para "poner" techos a las tasas largas (*yield curve control*).

México: ¿Qué tanto impacta la subida del Treasury al Mbono a 10 años? El spread histórico entre ambas tasas es 450 puntos base, aunque en condiciones de mayor riesgo para nuestro país se estima en 550 puntos. Tomando el Treasury en 2%, el M pudiera ubicarse al menos en 6.50% al cierre de este año.