

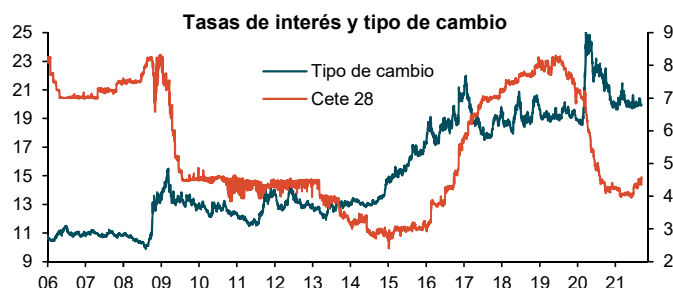
México

Subasta primaria

La subasta primaria de cetes número 36 del año mostró alza generalizada. Se subastaron cetes de 28, 91, 182 y 350 días. La relación demanda entre oferta para el cete a 28 días fue elevada en 2.9 veces.

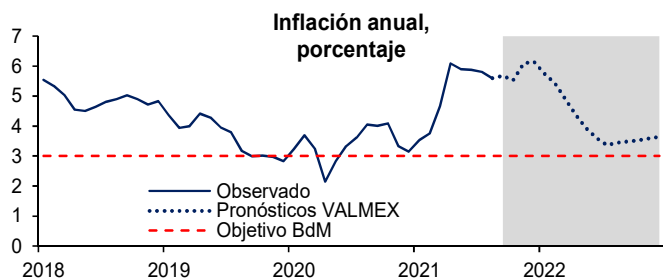
Tasas de interés de la Subasta 36 - 2021

| | Anterior | Última | Variación pp. |
|--------------|----------|--------|---------------|
| Cete 28d | 4.39 | 4.49 | 0.10 |
| Cete 91d | 4.76 | 4.80 | 0.04 |
| Cete 182d | 5.05 | 5.13 | 0.08 |
| Cete 350d | 5.35 | 5.50 | 0.15 |
| Bono 20 años | 7.67 | 7.52 | -0.15 |
| Udi 20 años | 3.07 | 3.19 | 0.12 |
| Bondes D 1a | 0.10 | 0.10 | 0.00 |
| Bondes D 2a | 0.14 | 0.14 | 0.00 |
| Bondes D 3a | 0.17 | 0.17 | 0.00 |
| BPAG28 3a | 0.19 | 0.19 | 0.00 |
| BPAG91 5a | 0.23 | 0.22 | -0.01 |
| BPA7 años | 0.20 | 0.19 | -0.01 |



Mercado secundario

Nuestra trayectoria para la inflación incorpora riesgos al alza en los próximos meses. En octubre y noviembre de cada año se revierten los subsidios a las tarifas eléctricas que entran en vigor en abril y mayo en diversas ciudades del país por la temporada cálida. Esto implica que estacionalmente estos dos meses son de elevada inflación. A esto habría que agregar el efecto base que posiblemente se registrará en noviembre por el "Buen Fin" del año pasado. Con la información que tenemos, nuestro estimado de inflación general para el cierre del año 2021 es de 6.14%.



| Plazo en días | CETES | | | ABs | | |
|---------------|--------|--------|---------|--------|--------|---------|
| | 03-sep | 09-sep | Var pp. | 03-sep | 09-sep | Var pp. |
| 1 | 4.55 | 4.53 | -0.02 | 4.55 | 4.57 | 0.02 |
| 28 | 4.37 | 4.58 | 0.21 | 4.52 | 4.70 | 0.18 |
| 91 | 4.79 | 4.82 | 0.03 | 4.96 | 4.94 | -0.02 |
| 182 | 5.08 | 5.12 | 0.04 | 5.19 | 5.19 | 0.00 |
| 364 | 5.34 | 5.42 | 0.08 | 5.50 | 5.55 | 0.05 |



| | 3 meses | 2 años | 5 años | 10 años | 30 años |
|----------|--------------|--------|-------------------|---------|---------|
| 13-ago | 0.06 | 0.21 | 0.78 | 1.29 | 1.93 |
| 20-ago | 0.05 | 0.23 | 0.79 | 1.26 | 1.87 |
| 27-ago | 0.05 | 0.22 | 0.80 | 1.30 | 1.91 |
| 03-sep | 0.05 | 0.21 | 0.78 | 1.32 | 1.95 |
| 10-sep | 0.05 | 0.21 | 0.79 | 1.30 | 1.89 |
| Fed Fund | 0.0% - 0.25% | | Tasa de descuento | | 0.25% |

Perspectivas

Estados Unidos: el próximo anuncio de política monetaria del Comité Federal de Mercado Abierto está programado para el 22 de septiembre. En este anuncio se espera lo siguiente:

- Más información del programa de reducción de compras de activos (*tapering*), incluso alguna señal de que podría anunciarse formalmente antes de que termine el año, posiblemente en noviembre.

- Modificaciones al escenario macro para 2021, en particular un recorte a la previsión de crecimiento y un incremento a la de inflación. Las últimas estimaciones, publicadas el pasado 16 de junio, consideran que la economía crecería en 7% (4T/4T) y que la inflación cerraría el año en 3.4% (4T/4T). En reportes recientes que hemos recibido de corredurías internacionales se anticipa una moderación en el crecimiento y se han ajustado las expectativas alrededor del 6%. Para la inflación las estimaciones de mercado la revisan poco más de 1 punto porcentual del estimado del FOMC en 3.4%. Consideramos que el Comité hará cambios similares a los estimados del mercado. Lo interesante será ver su perspectiva para 2022 y 2023.

México: El dato de inflación de agosto salió en línea con la expectativa del mercado, sin embargo la inflación subyacente continúa con su tendencia al alza y estimamos cerrará el año por arriba de 5%. El dato de la primera quincena de septiembre se publicará en dos semanas y lo consideramos clave para fijar la postura monetaria. Mayores sorpresas al alza seguramente provocarán un replanteamiento al interior del Banco de México en la conveniencia de adoptar una pausa en el ciclo de alzas. Por ahora estimamos un alza en 25 puntos base en la tasa de fondeo para el próximo 30 de septiembre.

Global: al cierre de este reporte dos bancos centrales de países emergentes incrementaron nuevamente sus tasas de referencia: Rusia y Perú. Adicionalmente, el Banco Central Europeo adelantó comenzar a reducir sus compras de activos por emergencia de la pandemia.