

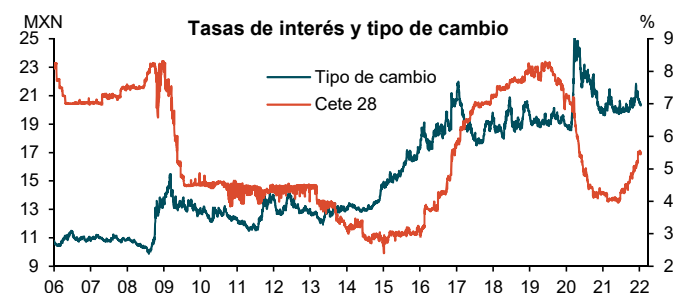
México

Mercado primario

La subasta de cetes número dos del año se mantuvo virtualmente sin cambios. El cete de 28 días se movió una centésima al alza y el de 90 días una centésima a la baja. Los cetes de 182 y 364 días se mantienen sin cambios. La subasta ocurrió en un entorno de pocos datos económicos.

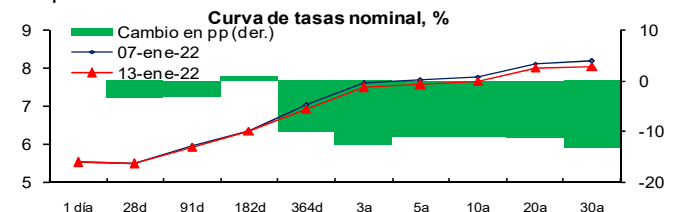
Tasas de interés de la Subasta 2 - 2022

| | Anterior | Última | Variación pp. |
|--------------|----------|--------|---------------|
| Cete 28d | 5.51 | 5.52 | 0.01 |
| Cete 90d | 5.98 | 5.97 | -0.01 |
| Cete 182d | 6.40 | 6.40 | 0.00 |
| Cete 364d | 7.03 | 7.03 | 0.00 |
| Bono 20 años | 7.96 | 8.19 | 0.23 |
| Udi 3 años | 2.24 | 3.20 | 0.96 |
| Bondes F 1a | 0.07 | 0.07 | 0.00 |
| Bondes F 2a | 0.14 | 0.14 | 0.00 |
| Bondes F 3a | 0.17 | 0.17 | 0.00 |
| BPAG28 3a | 0.18 | 0.18 | 0.00 |
| BPAG91 5a | 0.18 | 0.18 | 0.00 |
| BPA 7 años | -0.03 | -0.05 | -0.02 |



Mercado secundario

En la semana del 7 al 13 de enero la curva de tasas nominales mostró baja prácticamente generalizada, salvo por el cete de 182 días que aumentó 1 punto base. Los plazos de 1 a 30 años bajaron entre 10 y 13 puntos base, siguiendo la baja de sus pares en Estados Unidos.



El bono a 10 años, alcanzó un nivel de 7.86% el pasado 10 de enero, siendo el mayor desde inicios de junio de 2019 (si se excluye el estallido de la pandemia a mediados de marzo de 2020). En ese momento la tasa de fondeo se encontraba en 8.25% y la tasa *fed funds* en el rango 2.25-2.50% y el *Treasury* a 10 años en 2%. La tasa a 10 años es elevada considerando el entorno actual.

| Plazo en días | CETES | | | ABs | | |
|---------------|--------|--------|---------|--------|--------|---------|
| | 07-ene | 13-ene | Var pp. | 07-ene | 13-ene | Var pp. |
| 1 | 5.51 | 5.46 | -0.05 | 5.49 | 5.51 | 0.02 |
| 28 | 5.51 | 5.48 | -0.03 | 5.65 | 5.61 | -0.04 |
| 91 | 5.95 | 5.92 | -0.03 | 5.96 | 5.97 | 0.01 |
| 182 | 6.36 | 6.35 | -0.01 | 6.49 | 6.48 | -0.01 |
| 364 | 7.03 | 6.92 | -0.11 | 7.18 | 7.05 | -0.13 |

Matriz de volatilidad y correlación*

| | Tipo de cambio | Cete 28 | Fondeo MD |
|----------------|----------------|---------|-----------|
| Tipo de cambio | 4.7 | - | - |
| Cete 28 | (15.9) | 0.5 | - |
| Fondeo MD | (10.7) | (8.8) | 1.2 |

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

Estados Unidos

En una columna de opinión en el periódico *Wall Street Journal* T. Sargent, premio nobel de economía, y W. Silber argumentan que los mercados parecen estar "complacientes" con la elevada inflación y la expectativa de que será un evento temporal. Al cierre de este reporte, la inflación implícita en instrumentos de mercado en 10 años se encuentra alrededor de 2.5%. La conclusión de la nota es que no debe descartarse que las tasas largas, en particular el *Treasury* a 10 años, pudieran repuntar a medida que esta temporalidad se va perdiendo validez y los mercados incorporan un entorno de mayor inflación permanente. Es decir, el entorno de tasas bajas quedaría atrás.



Tasas de interés representativas (EE.UU.)

| | 3 meses | 2 años | 5 años | 10 años | 30 años |
|----------|--------------|--------|-------------------|---------|---------|
| 17-dic | 0.05 | 0.65 | 1.18 | 1.41 | 1.82 |
| 24-dic | 0.07 | 0.69 | 1.24 | 1.49 | 1.91 |
| 31-dic | 0.05 | 0.73 | 1.26 | 1.51 | 1.91 |
| 07-ene | 0.10 | 0.87 | 1.51 | 1.77 | 2.12 |
| 14-ene | 0.12 | 0.89 | 1.47 | 1.70 | 2.04 |
| Fed Fund | 0.0% - 0.25% | | Tasa de descuento | | 0.25% |

Perspectivas

Estados Unidos: el próximo 26 de enero del 2022 el FOMC tiene programada una decisión de política monetaria. Los mercados están comenzando a incorporar más ajustes de los que se anticipaban, de 3 a 4 alzas, y adelantando la expectativa de reducir la hoja de balance de finales del 4T a principios del 3T.

México: Banco de México tiene un mandato único e irrestricto: procurar una inflación baja y estable. Nuestra expectativa de inflación para el cierre (dic/dic) de 2022 y de 2023 es de 4.18 y 3.96%, respectivamente. Ambas estimaciones se encuentran por encima del objetivo puntual de 3% y con riesgos al alza. Estimamos un alza en 50 puntos base el próximo 10 de febrero.