

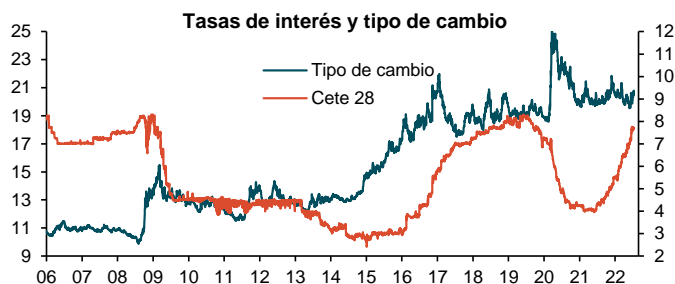
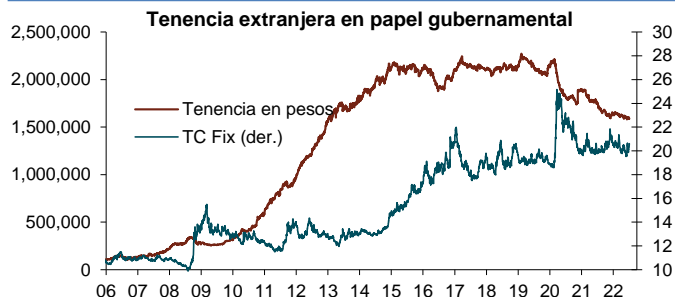
México

Subasta primaria

La subasta de cetes número 28 del año mostró resultados mixtos. Por un lado, baja en el cete de 28 días en 15 puntos base y baja marginal en el cete de 350 días en 1 pb. Por otro lado, los cetes de 91 y 182 días mostraron alza en 9 y 14 pb, respectivamente. La subasta ocurrió antes del dato de inflación de junio en Estados Unidos, que aumentó probabilidad de un ajuste en las tasas de referencia en 75 puntos base.

Tasas de interés de la Subasta 28 - 2022

	Anterior	Última	Variación pp.
Cete 28d	7.70	7.55	-0.15
Cete 91d	8.36	8.45	0.09
Cete 182d	9.07	9.21	0.14
Cete 350d	9.69	9.68	-0.01
Bono 5 años	9.08	9.24	0.16
Udi 20 años	4.20	4.23	0.03
Bondes F 2a	0.15	0.15	0.00
Bondes F 5a	0.23	0.23	0.00
Bondes F 10a	0.29	0.29	0.00
BPAG28 3a	0.21	0.21	0.00
BPAG91 5a	0.22	0.22	0.00
BPA 7 años	0.17	0.17	0.00



Plazo en días	CETES			ABs		
	07-jul	13-jul	Var pp.	07-jul	13-jul	Var pp.
1	7.76	7.76	0.00	7.74	7.79	0.05
28	7.69	7.70	0.01	7.82	7.68	-0.14
91	8.37	8.41	0.04	8.39	8.46	0.07
182	9.06	9.12	0.06	9.11	9.27	0.16
364	9.65	9.73	0.08	9.71	9.80	0.09

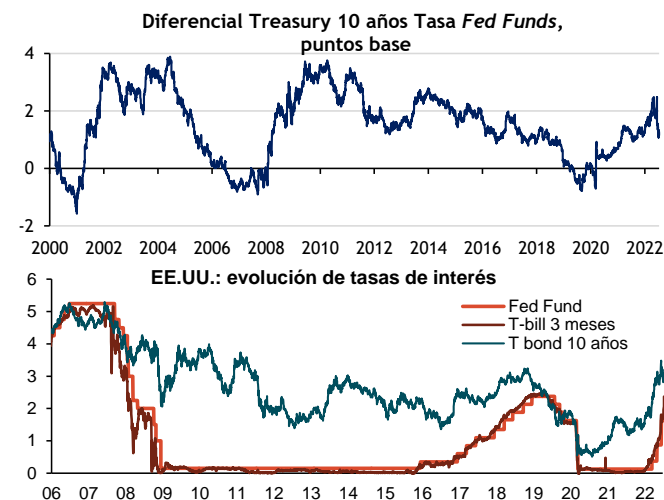
Matriz de volatilidad y correlación*

	Tipo de cambio	Cete 28	Fondeo MD
Tipo de cambio	10.4	-	-
Cete 28	(19.9)	1.5	-
Fondeo MD	(38.3)	23.3	2.2

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

Estados Unidos

La "pendiente" de la curva de rendimientos nominales, es decir el diferencial de tasas entre el bono del tesoro a 10 años y la tasa *fed funds*, está comenzando a disminuir. A inicios de junio el diferencial era de 200 pb y al momento de redactar este reporte es cercano a 100 pb. Históricamente, cuando la tasa *fed funds* supera al bono a 10 años, una recesión se presenta en los siguientes 12-18 meses.



Tasas de interés representativas (EE.UU.)

	3 meses	2 años	5 años	10 años	30 años
16-jun	1.58	3.10	3.29	3.21	3.25
23-jun	1.64	3.01	3.14	3.09	3.20
30-jun	1.71	2.96	3.04	3.01	3.18
07-jul	1.95	3.02	3.04	3.00	3.19
14-jul	2.37	3.15	3.03	2.94	3.12
Fed Fund	1.50% - 1.75%		Tasa de descuento		1.65%

Perspectivas

Estados Unidos: Desde la semana pasada, distintos miembros del FOMC delineaban un incremento en 75 puntos base como altamente probable, a pesar de que el presidente del FED Jerome Powell sugirió, el pasado 15 de junio, que la discusión para el anuncio de política monetaria del 27 de julio estaría entre un alza de 50 o 75 puntos base.

Al cierre de la semana y al momento de redactar este comentario, el mercado de futuros de Chicago asigna una probabilidad cercana a 40% a un incremento en 100 puntos base en el rango de la tasa de fondos federales y el restante a un incremento en 75 puntos base. Apenas el 12 de julio las probabilidades eran 92% a un incremento en 75 pb y el 8% restante a 100 pb de alza. La razón del cambio en las probabilidades está explicado por el fuerte incremento en la inflación anual de precios al consumidor (CPI) de junio a 9.1%, la mayor cifra desde noviembre de 1981.

Incluso, en su ponencia más reciente el Gobernador de la FED Christopher Waller no descartó 100 puntos base si los datos económicos de ventas al menudeo y residenciales resultan más fuertes de lo que se anticipa.

México: el próximo anuncio de política monetaria está programado para el próximo 11 de agosto. Nuestro escenario base contempla un incremento en 75 puntos base, con riesgos a que pudiera ser mayor si la FED aumenta más agresivamente la tasa de fondos federales.