



VISOR
FINANCIERO

Semanal de Tasas y Tipo de Cambio

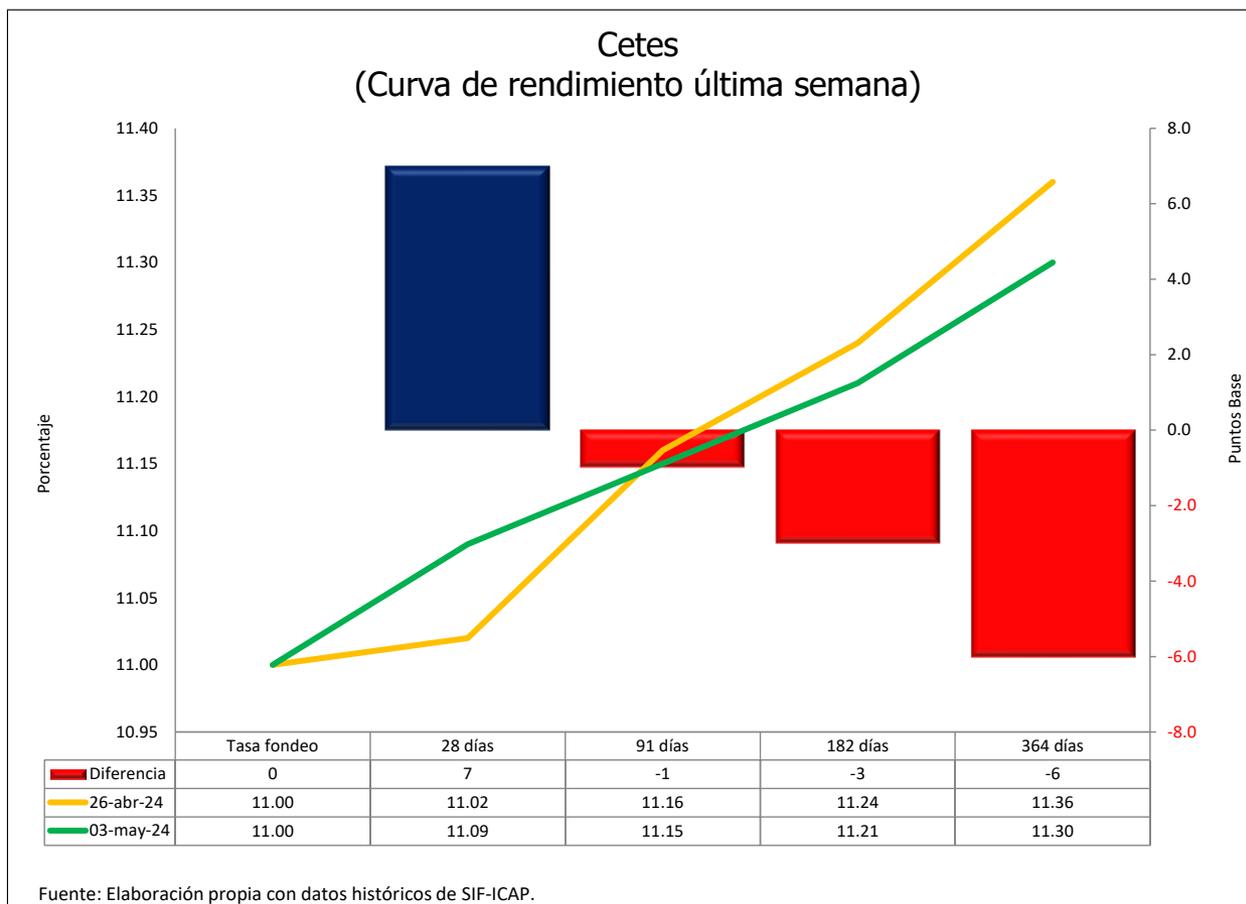
06 de mayo de 2024

TASAS

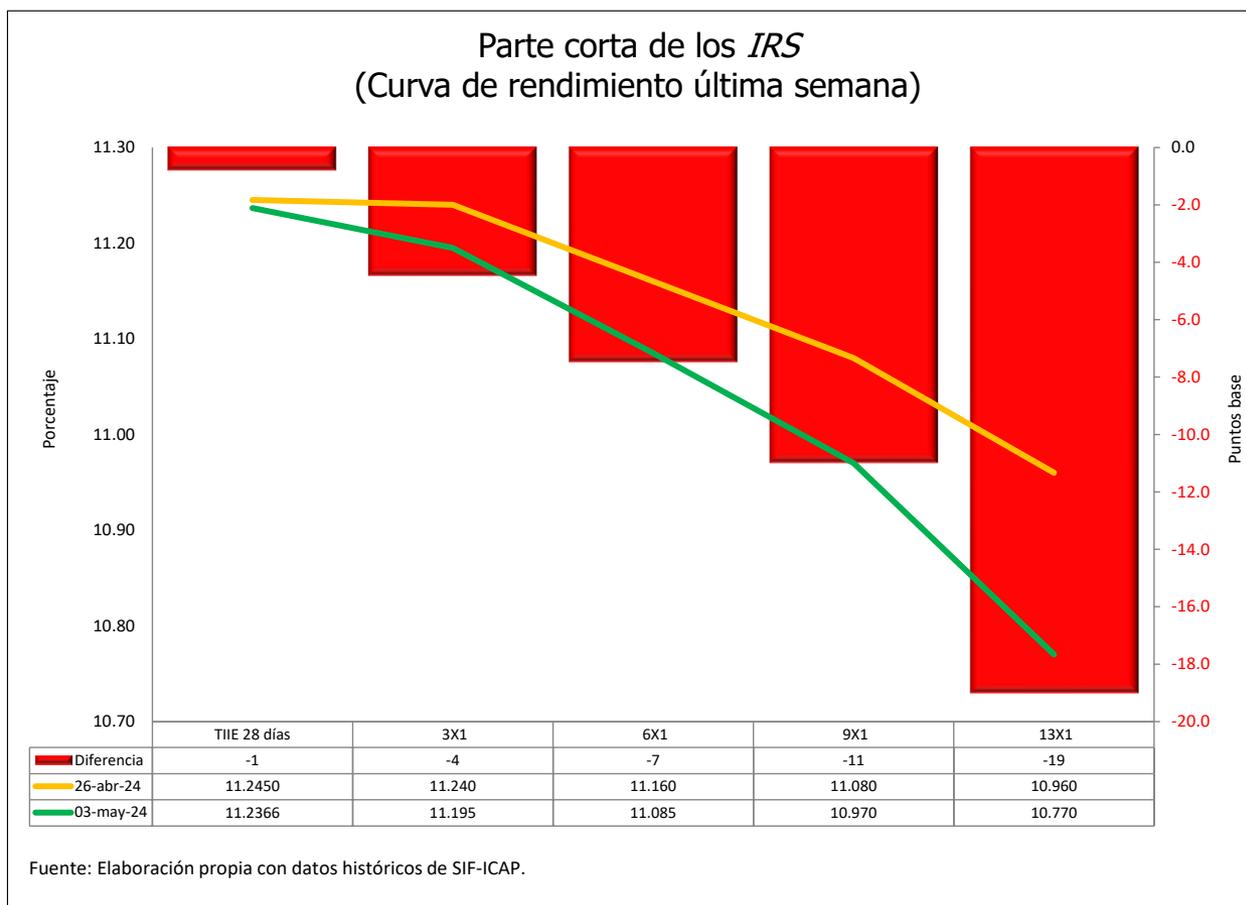
Sigue apretándose el discurso de Banxico, las encuestas vienen atrás de la curva.

Las tasas de los Cetes y de los IRS cortos bajaron básicamente por la influencia del mercado de treasuries, ya que internamente Banxico viene apretando más y ganando la delantera.

Curva de Cetes de la última semana



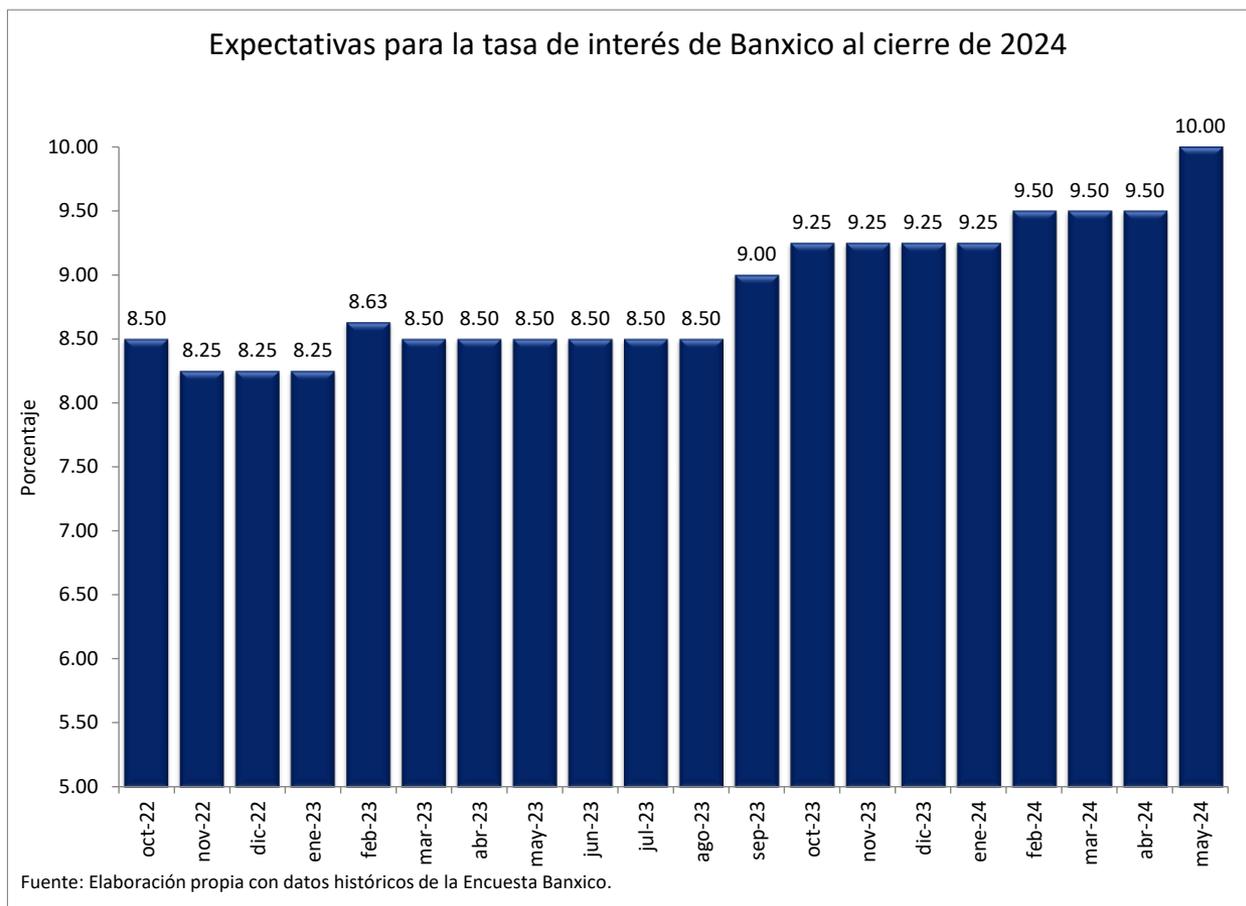
Curva de IRS cortos de la última semana



- El lunes, Omar Mejía, subgobernador de Banxico, habló en un evento de Goldman Sachs.
- Señaló que no se puede garantizar un ciclo de recortes de tasas continuo, ya que, si bien hay espacio para ajustar la tasa, ésta se debe de mantener en terreno restrictivo, ante los retos que enfrentan para el logro del objetivo de inflación del 3%.
- Mejía dijo que el ciclo de alzas al inicio fue gradual y posteriormente mayor, este ciclo de recortes gradual será similar, ya que se refleja la persistencia de inflación en servicios.
- Esta postura se juntó a la de los también subgobernadores Jonathan Heath e Irene Espinosa de las semanas anteriores, que parecen firmar la pausa de Banxico en la reunión del 9 de mayo.

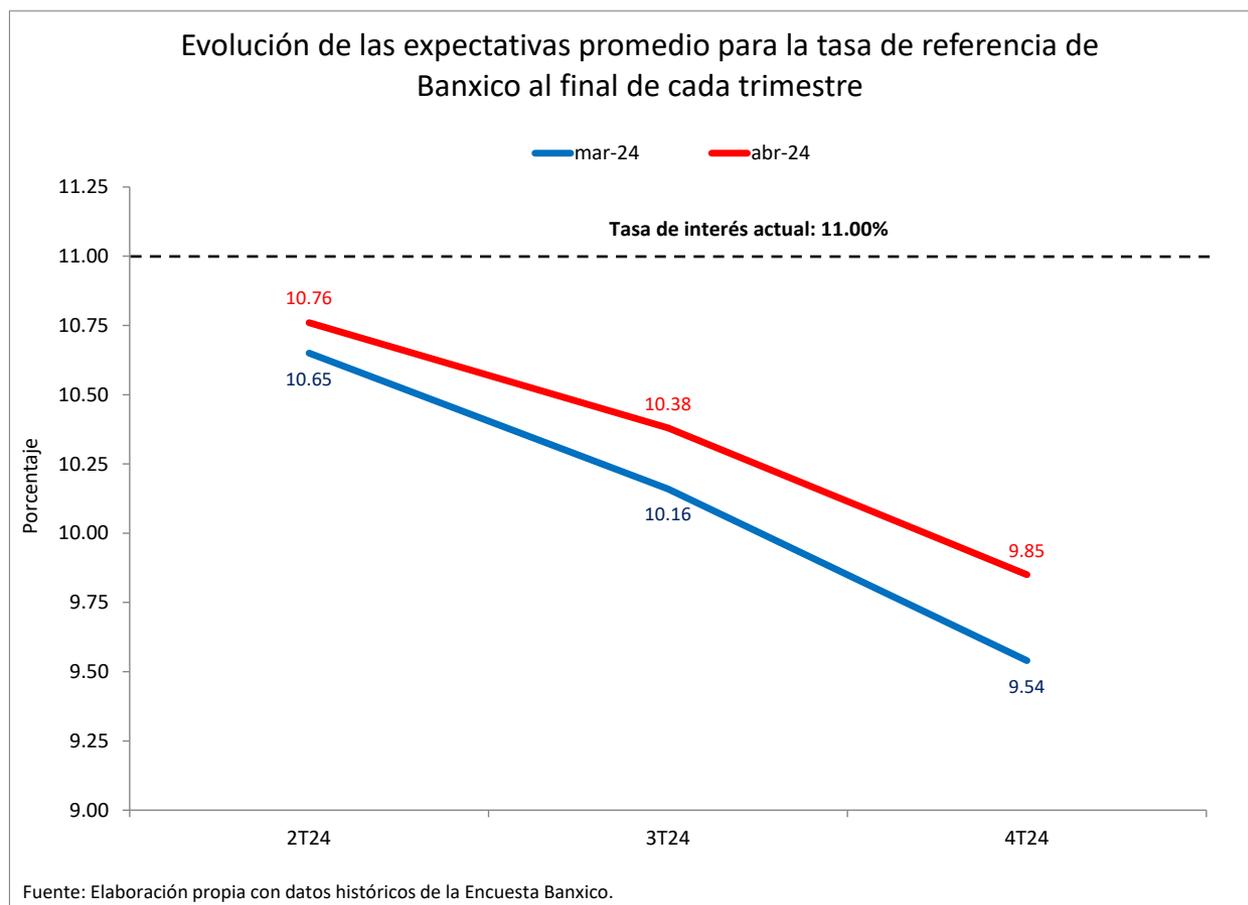
- Finalmente, la nueva encuesta mensual de expectativas, levantada por el Banco de México, ya reconoció que el ciclo de baja de la tasa Banxico no será continua.
- Subieron la estimación de la tasa de referencia al cierre de 2024 a 10%, desde el 9.50% de la encuesta anterior.

Los analistas consultados por la encuesta levantada por Banxico elevaron su pronóstico para la tasa Banxico al cierre de este año al 10.00% desde el 9.50%



- Ahora esperarían recortes por 100 puntos base (pb) desde el nivel actual de 11%.
- El ejercicio arrojó una pausa en mayo, un recorte en junio y otra pausa en agosto.

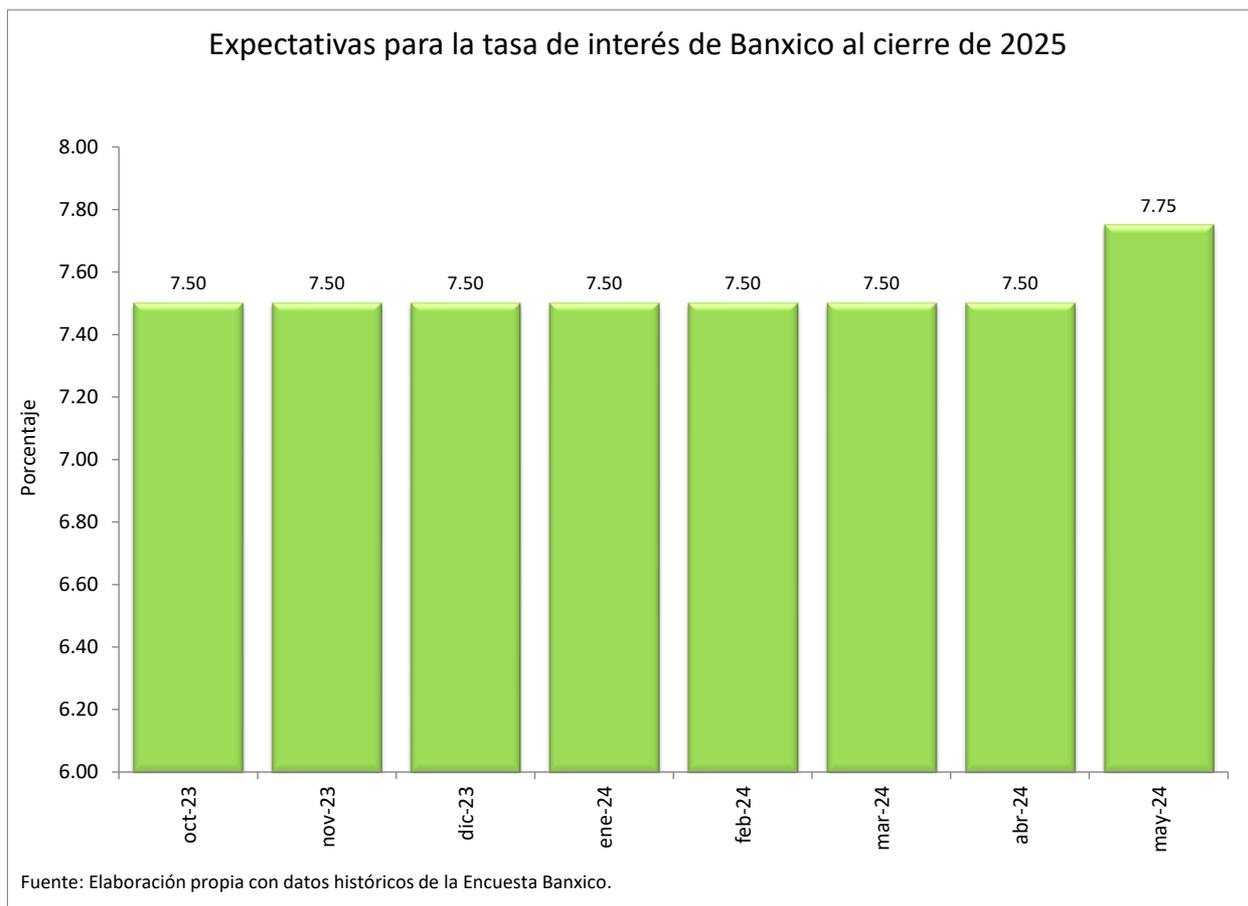
Los pronósticos apuntan a menos recortes de la tasa de referencia en 2024 de lo pensado anteriormente



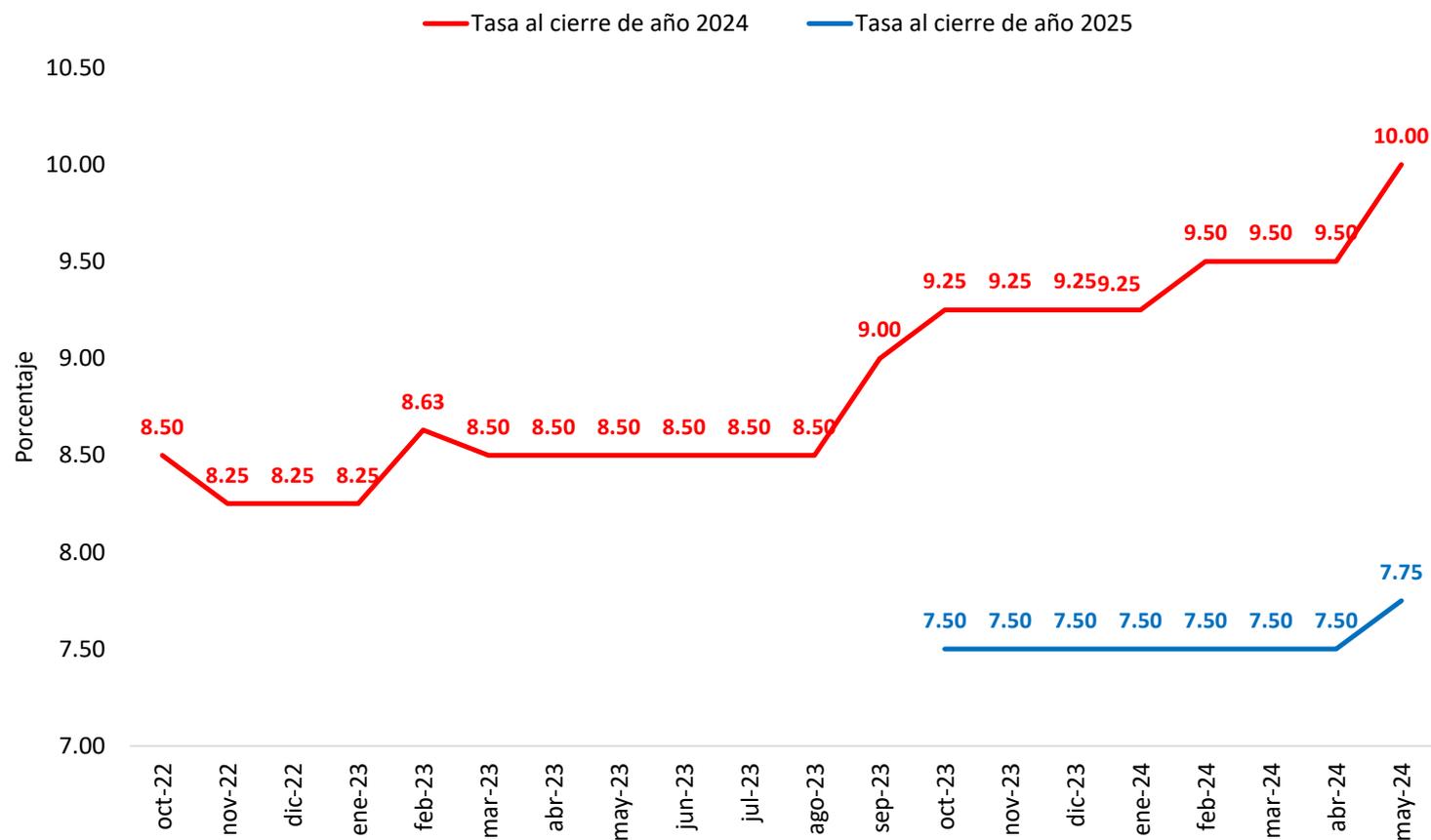
Aunque no preguntan el pronóstico reunión por reunión, tomando en cuenta las tasas Banxico esperadas en cada trimestre, los cálculos arrojan una pausa en mayo, recorte en junio y pausa en agosto. A partir de ahí habría recortes continuos: en septiembre, noviembre y diciembre



***Para 2025 también se elevó el pronóstico.
Se espera que cierre la tasa en 7.75%, mayor que el 7.50%
esperado anteriormente***



México: Evolución de las expectativas para la tasa de interés (Encuesta Banxico)



Fuente: Elaboración propia con datos históricos de la Encuesta Banxico.

- La encuesta levantada por Banxico alcanzó a la quincenal de Citibanamex en cuanto a que se espera un cierre de 10% de la tasa de referencia y que los recortes no serán de forma continua.
- Es previsible que las curvas de Cetes y de IRS cortos sigan buscando una menor pendiente negativa por condiciones internas.

Estados Unidos

El FOMC desafía al mercado y señala sólo una pausa larga sin intención de subir, sin embargo, los datos de inflación siguen siendo peligrosos.

El mantra que dejó el FOMC es peligroso: todo depende de los datos, y por hoy los que hay no son suficientes para bajar las tasas de los fondos federales, pero tampoco para subirla o cuando menos pensar en ello.

Al final lo que hace la Fed es “cascársela” a que la inflación siga alta, pero controlable y que haya crecimiento de cara a las elecciones.

Una apuesta riesgosa para un banco central que nos dejó a todos con un palmo de narices.

El efecto fue un desplome de las tasas de los treasuries, tanto el miércoles como el jueves.

Fed tolerará más inflación, por crecimiento y pleno empleo

El FOMC perfiló que tolerará mayor inflación, a cambio de dejar crecer la economía y mantener el pleno empleo.

La tasa de aumento del PIB de 2024 la subió fuerte de 1.4 a 2.1 por ciento, viene de un estimado de 1.1 en el FOMC de junio de 2023, o sea, en nueve meses casi ha duplicado la proyección.

Para 2025 incrementó el perfil de crecimiento de 1.8 a 2 y para 2026 de 1.9 a 2 por ciento.

Es decir, en los próximos tres años la economía estadounidense crecerá arriba de su potencial, esto además de que en 2023 el PIB aumentó 2.5 por ciento.

Revisó de manera notoria al alza la inflación subyacente de gasto al consumo (la guía del Banco Central) de 2.4 a 2.6% en 2024.

El Comunicado da muestra de que la Fed tendrá una gran tolerancia con la inflación, medición que actualmente está en 2.8 cuando la meta es debajo de 2%.

De hecho, los pronósticos mandan hasta después de 2026 el logro del objetivo de la inflación.

Al mayor crecimiento de la economía con inflación, el banco central igual perfiló el pleno empleo.

Respecto al mercado laboral, cambió su visión de una moderación que vió a inicio de año a una de fortaleza.

Para 2024 bajó su proyección de una tasa de desempleo de 4.1 a 4, cuando hoy ya está en 3.9%.

Para 2025 dejó la tasa de desempleo en 4.1 y en 2026 la bajó de 4.1 a 4.0%.

En su nuevo diagrama de puntos (donde cada miembro del FOMC pone sus pronósticos de la tasa de los fondos federales), dejó los mismos tres recortes de 25 puntos base en 2024.

Mas crecimiento, más inflación y pleno empleo con la promesa de bajar la tasa de referencia.

Incluso mencionó estar dispuesta a revisar una menor velocidad en la reducción de la hoja de balance, es decir, aligerar el llamado Quantitative Tightening (QT) (ven En el Dinero del 14 de marzo: “La Fed apretará más”), más liquidez en el sistema financiero.

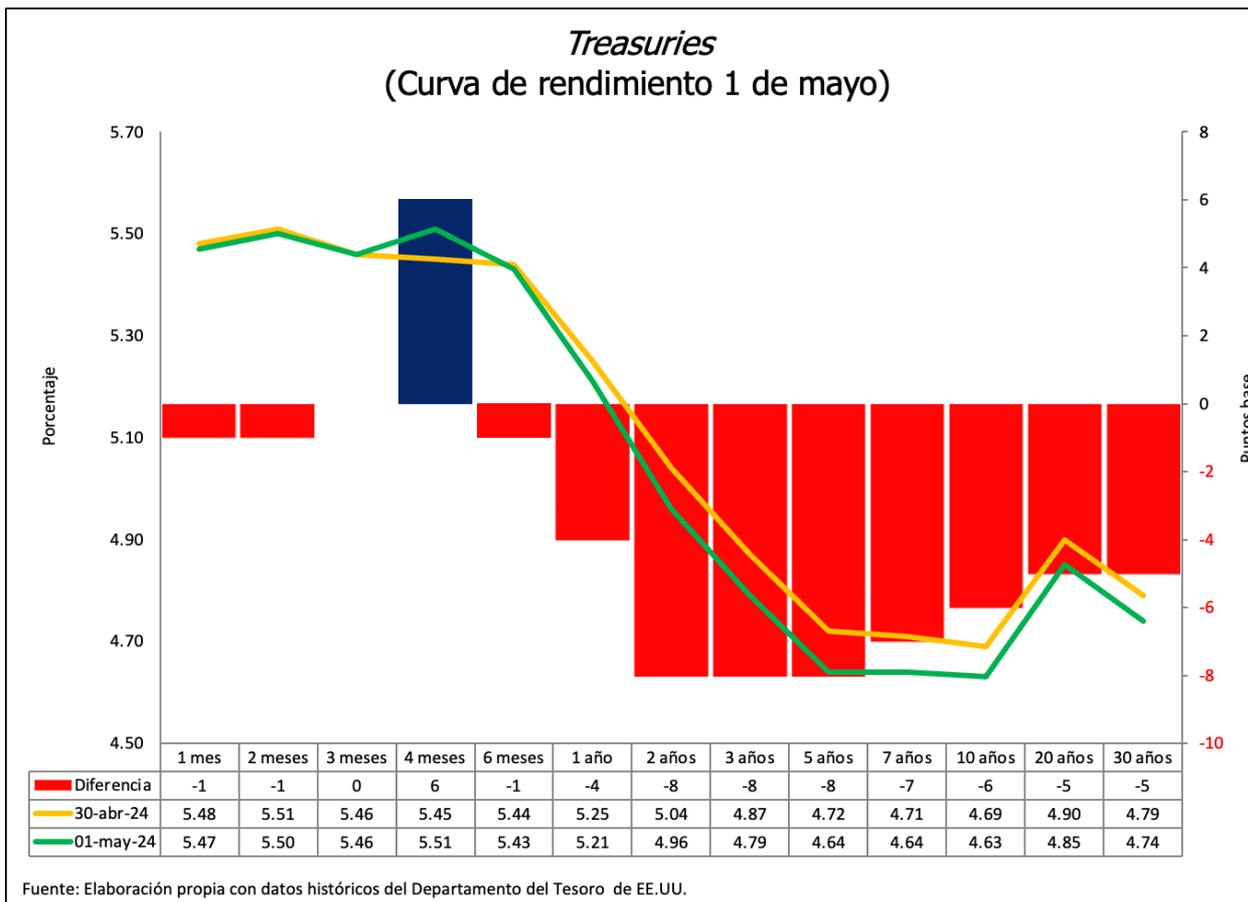
Lo cierto es que sube el riesgo de que las expectativas inflacionarias se le desanclen más.

El banco central avanzó a un mood de data dependent recalcitrante.

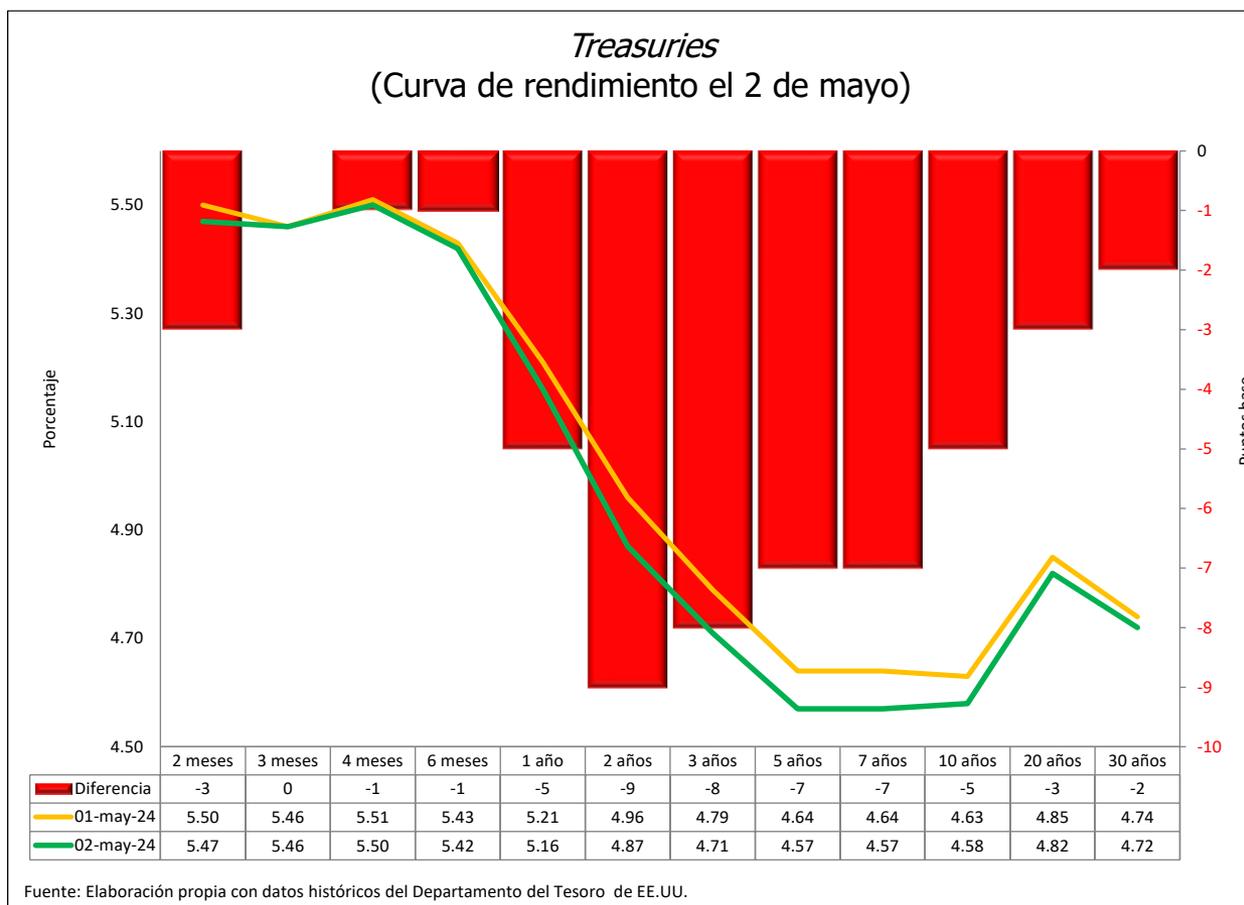
Por eso las tasas de los treasuries bajaron de manera moderada, a pesar de un diagrama de puntos igual al anterior.

Sin embargo, las bolsas estadounidenses subieron con furia, ya que hay un banco central que quiere crecimiento sólido tolerando una inflación un poco mayor.

Curva de treasuries del miércoles 1 de mayo *La reacción al FOMC*



Curva de treasuries del jueves 2 de mayo. La euforia del FOMC se alargó



Todavía el viernes los operadores de treasuries mostraron mucha euforia con el reporte de la la Nómina no Agrícola.

La Nómina creó 175 mil nuevos empleos en abril, muy por debajo de los 238 mil esperados y de los 303 mil de marzo.

Es un mínimo de seis meses.

La tasa de desempleo subió del 3.8% de marzo a 3.9% en abril.

Mantiene 27 meses consecutivos por debajo de 4%. La última vez que esto sucedió fue en los años sesenta.

Los salarios aumentaron apenas 0.2% en abril, menos que el 0.3% esperado y que el mes anterior.

El aumento salarial anual se desaceleró a 3.9% desde un 4.1% del mes anterior, el nivel más bajo en tres años.

Es una buena noticia y causa mucho optimismo.

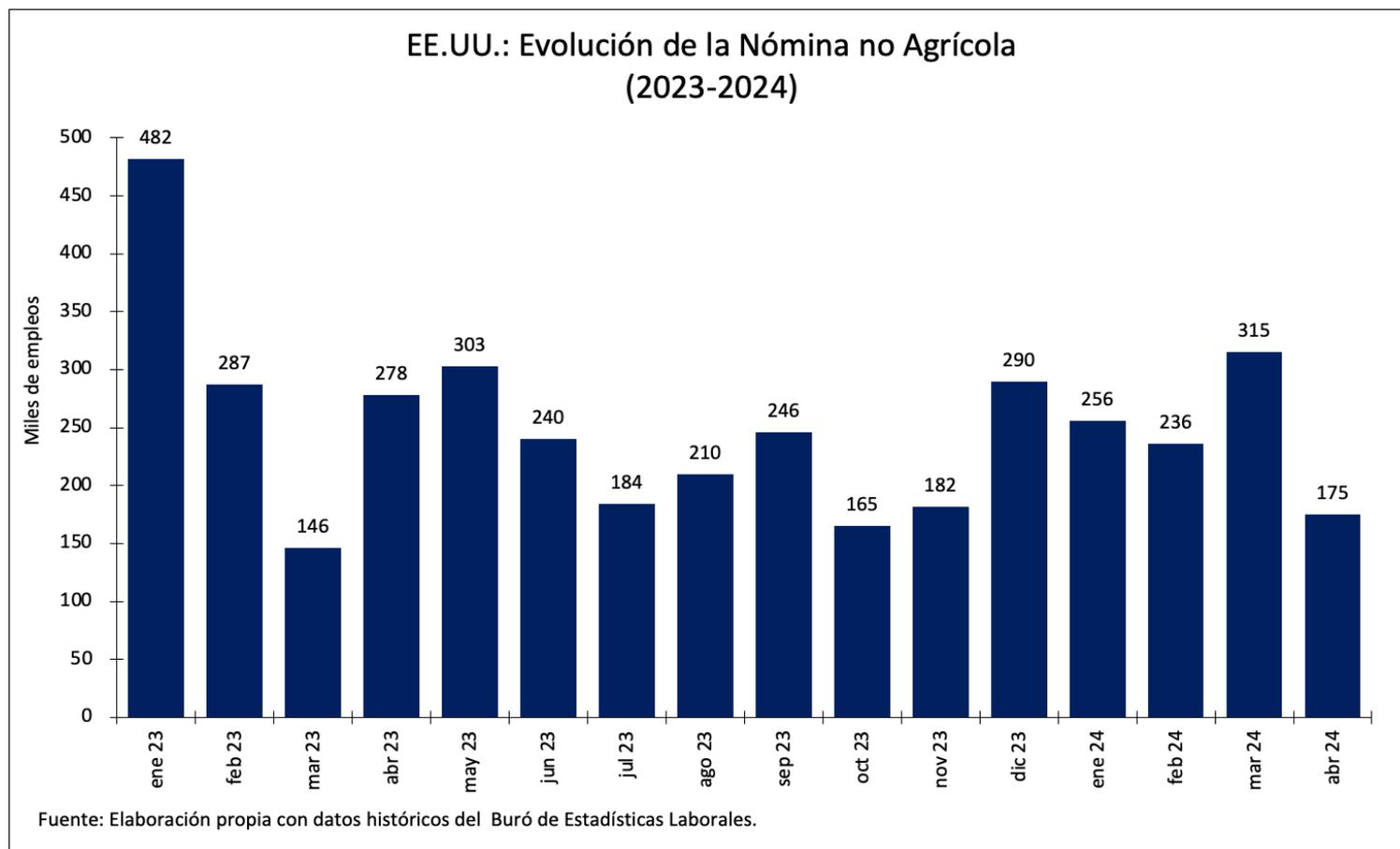
Sin embargo, no debemos olvidar que los salarios aún están arriba de 3%.

Los salarios con tasas de crecimiento por debajo de 3%, de acuerdo con la Fed, son consistentes con una inflación baja.

Con todo, los mercados vieron los datos como una señal de enfriamiento del mercado laboral, lo que refuerza los argumentos para que la Fed reduzca las tasas de los fondos federales a finales de este año.

Una medida que el mercado apenas el martes la veía difícil.

La Nómina no Agrícola en abril creó 175 mil nuevos empleos, muy debajo del esperado de 238 mil y del mes anterior de 303 mil



***La revisión neta de los meses anteriores
eliminó 22 mil plazas.***

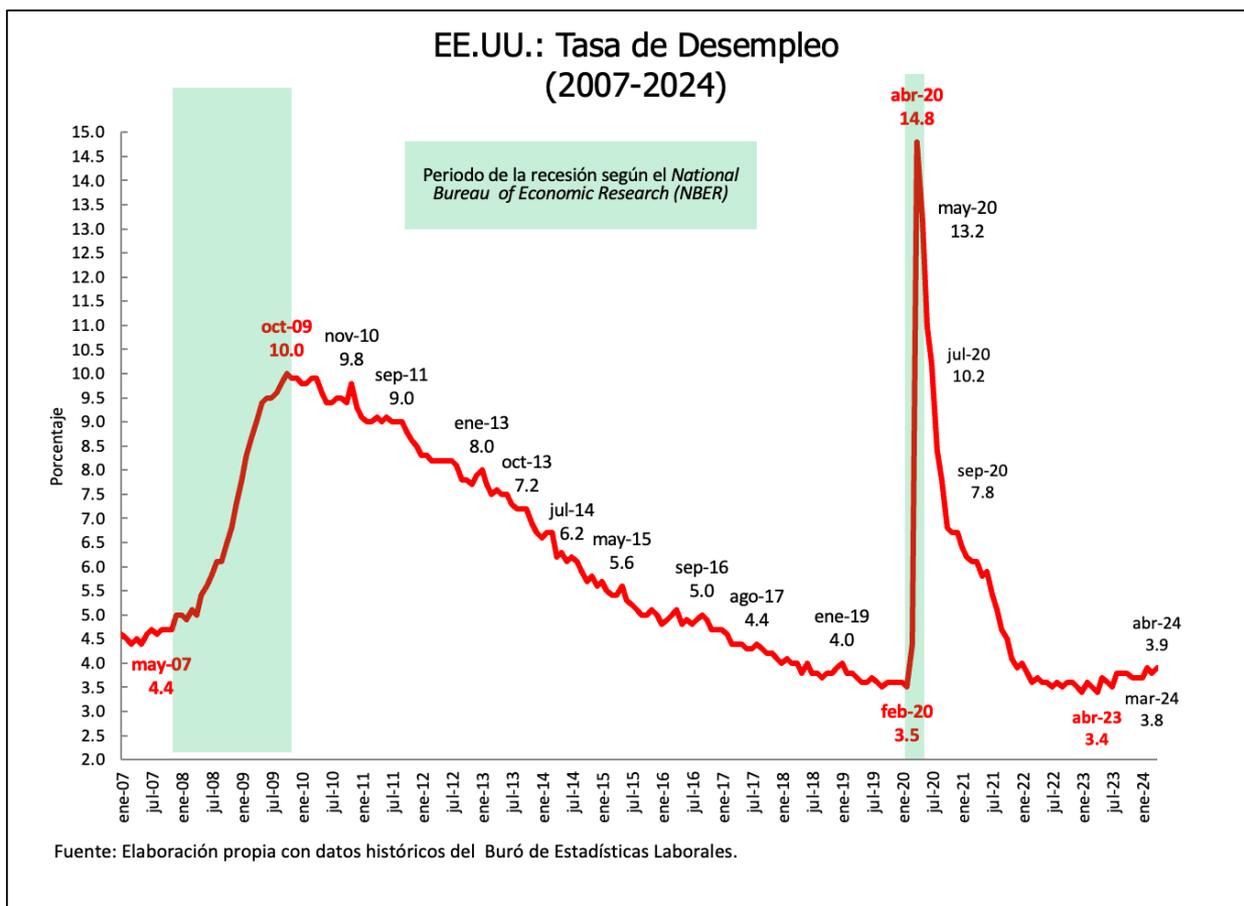
***Marzo fue revisado al alza: de 303 mil a 315 mil
Febrero fue revisado a la baja: a 236 mil desde 270 mil***

Revisiones sobre la Nómina no Agrícola			
Periodo	Dato previo	Dato actual	Cambio
feb-24	270	236	-34
mar-24	303	315	12
		Total	-22

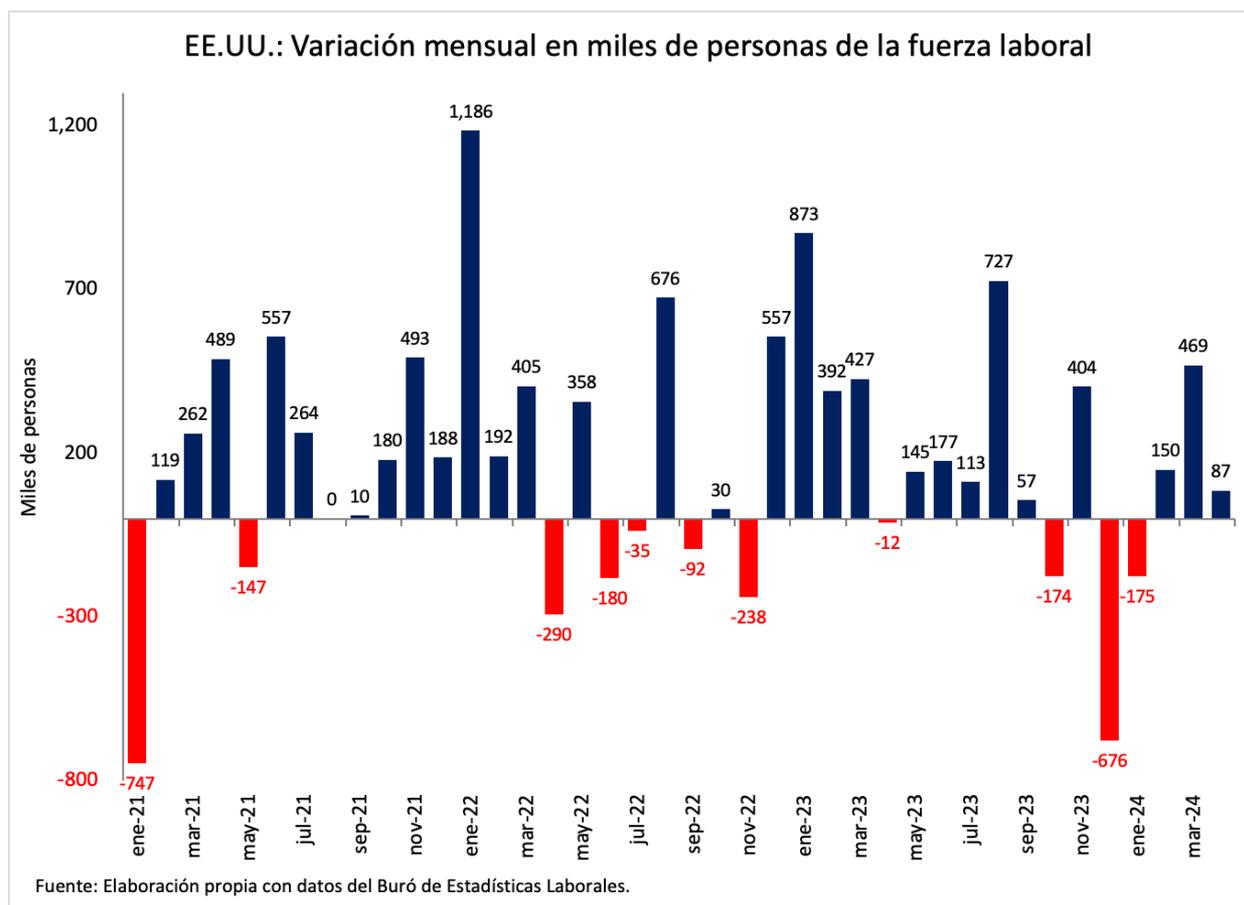
Cifras expresadas en miles.

Fuente: Elaboración propia con datos históricos del Departamento del Trabajo de EE.UU.

La tasa de desempleo de abril subió a 3.9%, mayor al 3.8% esperado y al 3.8% anterior. Es el vigésimo séptimo mes consecutivo en que ha estado por debajo del 4%. La última vez que esto sucedió fue en los años 1960



Se incorporaron 87 mil personas al mercado de trabajo



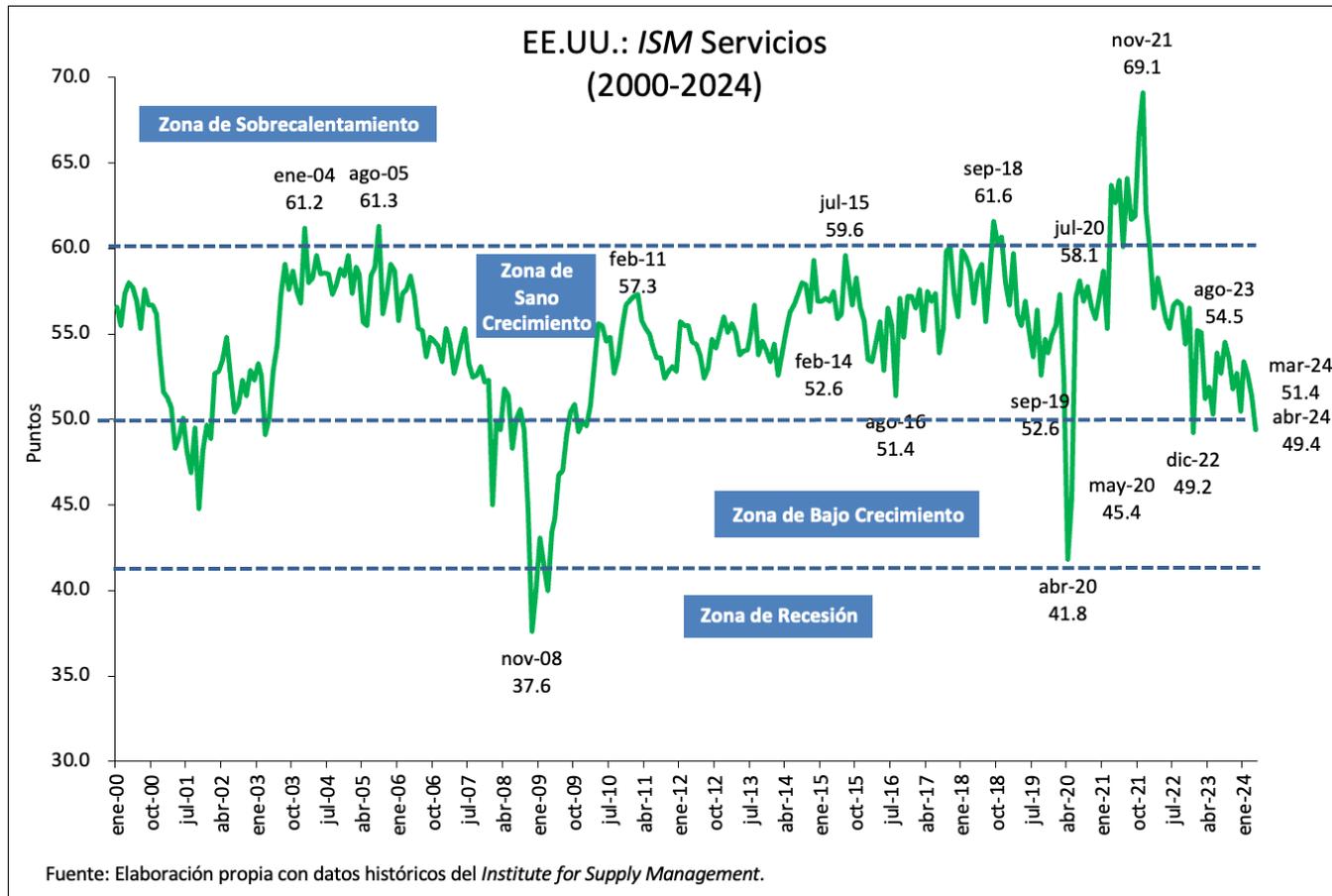
Los salarios subieron 3.9% anual, menor al 4.0% esperado y al 4.1% del mes anterior. Es el nivel más bajo desde mayo de 2021. Los salarios siguen creciendo más rápido de lo que la Reserva Federal considera consistente con una inflación baja. La Fed querría tasas de 3% anual o menos



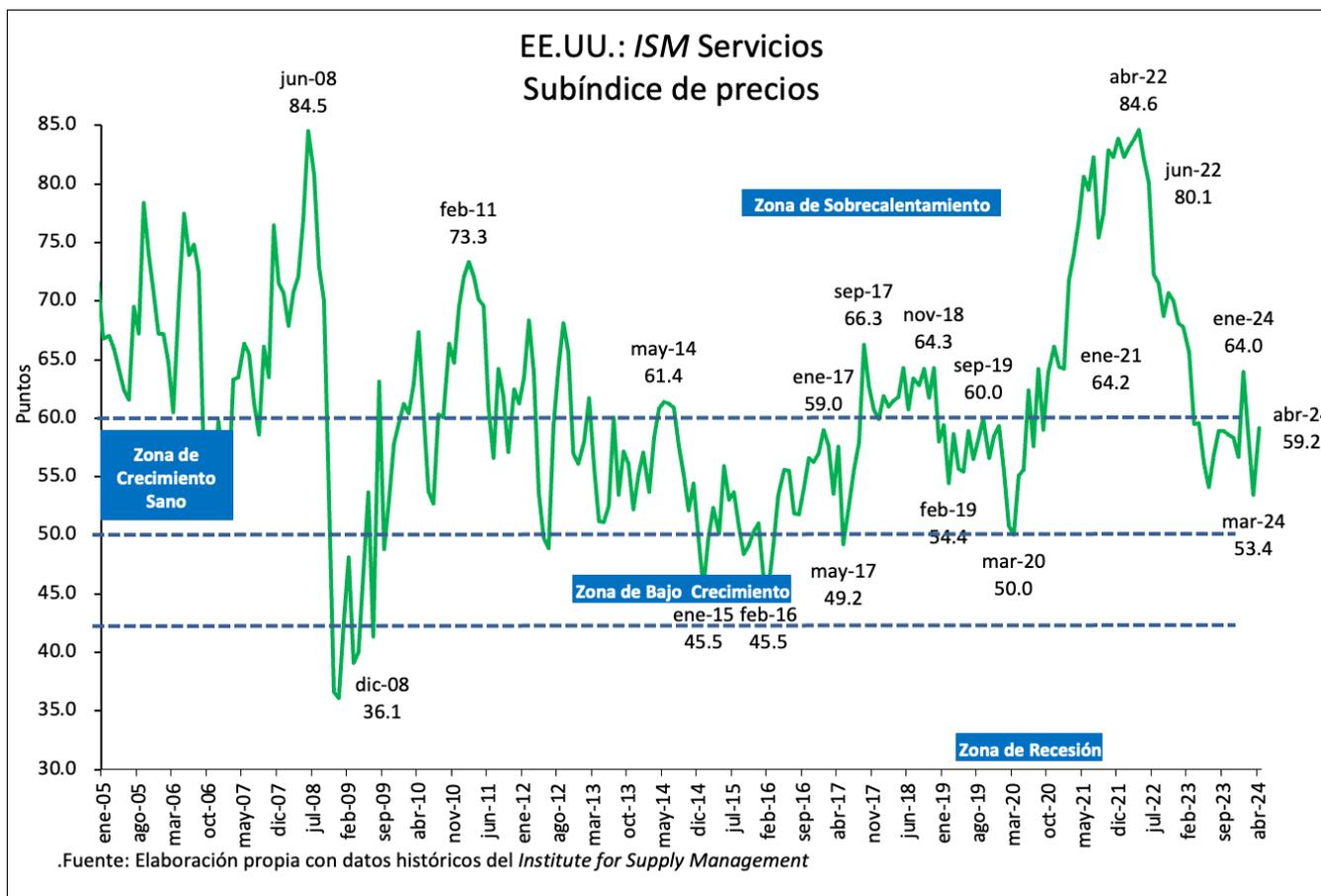
El reporte del ISM de servicios de abril el mismo viernes bajó un poco la euforia.

El Índice se ubicó por debajo de 50 puntos después de 22 meses, pero hay claras señales de inflación.

El ISM servicios fue de 49.4 puntos en abril, menor 52 esperado y del 51.4 de marzo. Se ubicó debajo de 50 por primera vez desde diciembre de 2022



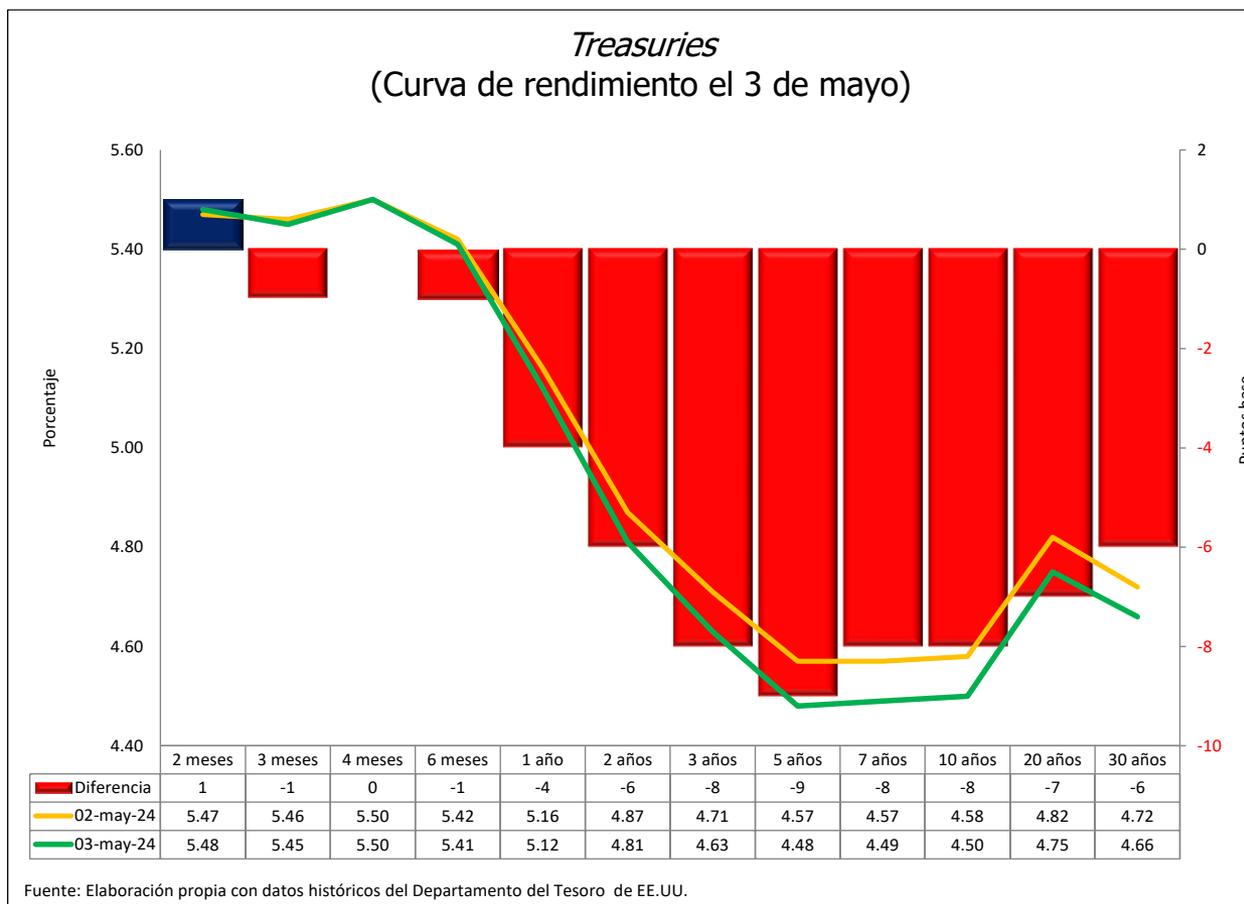
El Índice de Precios fue 59.2 puntos, superior al 53.4 en marzo. La lectura de abril es la número 22 consecutiva cerca o ligeramente por debajo del 70. En 12 de los últimos 13 meses ha estado alrededor de 60. Antes, el Índice observó 10 meses consecutivos de lecturas cercanas o por encima de 80 puntos, esto fue entre septiembre de 2021 hasta junio de 2022



El informe fue publicado hoy por Anthony Nieves, presidente del Comité de Encuesta de Empresas de Servicios del Institute for Supply Management

- La caída del índice compuesto en abril es el resultado de una menor actividad empresarial, un crecimiento más lento de los nuevos pedidos, unas entregas más rápidas de los proveedores y la continua contracción del empleo.
- Los desafíos en materia de empleo siguen debiéndose principalmente a las dificultades para cubrir puestos y/o controlar los gastos laborales.
- La mayoría de los encuestados indica que la inflación y las cuestiones geopolíticas siguen siendo motivo de preocupación.

Curva de treasuries del viernes 3 de mayo

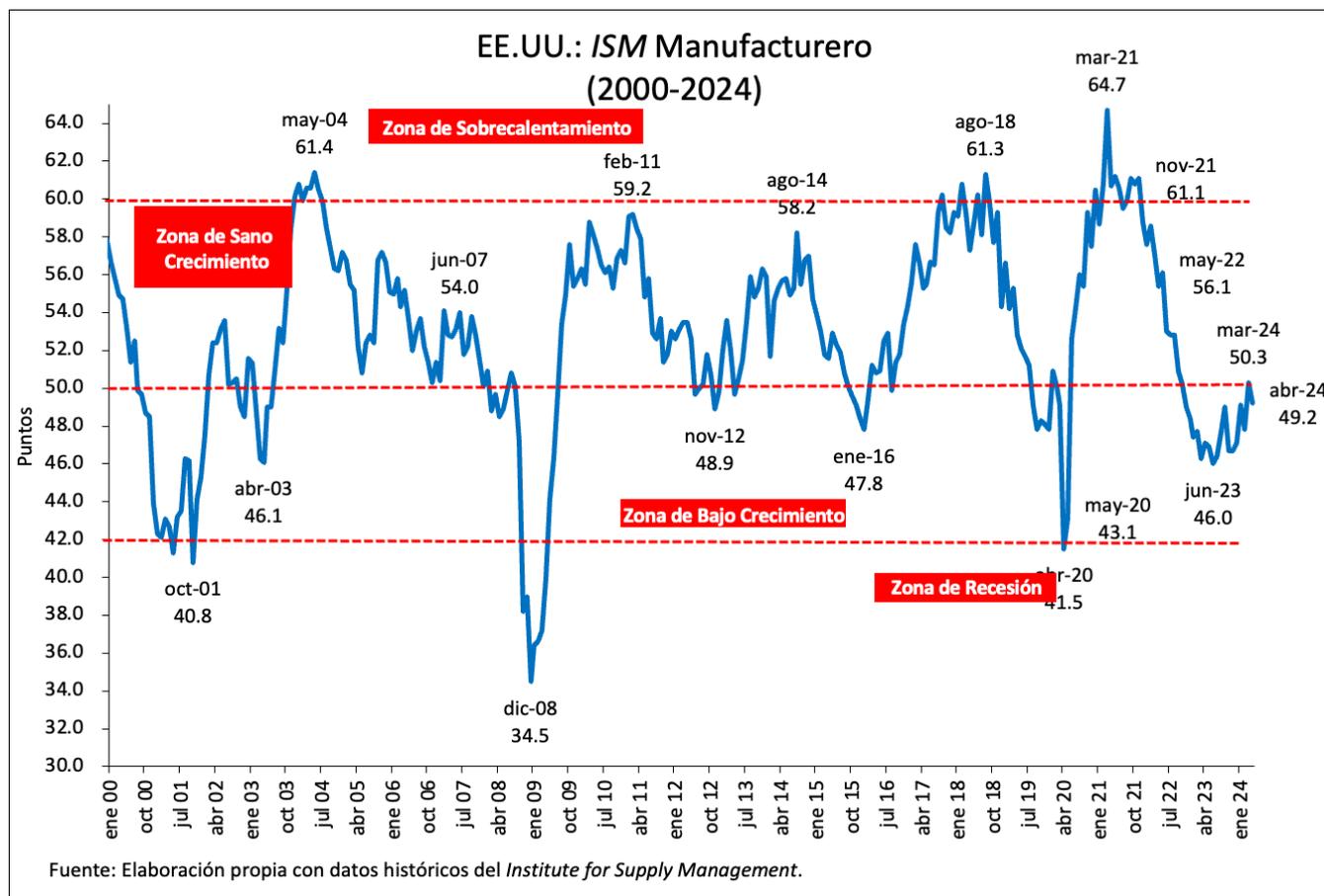


La idea de una economía que se enfría, pero con problemas inflacionarios también se había visto en el reporte del ISM manufacturero de abril hecho el miércoles 1 de abril.

Solo que en ese reporte los comentarios de los gerentes de compra son positivos.

***El ISM manufacturero regresa debajo de los 50 puntos en abril.
Apenas un mes duró arriba de 50, después de 16 meses consecutivos.***

El ISM manufacturero registró un 49.2 en abril, 1.1 puntos porcentuales menos que el 50.3 registrado en marzo



Timothy R. Fiore, presidente del Comité de Encuesta de Empresas de Manufactura del Institute for Supply Management señaló:

- El sector manufacturero de EE. UU. volvió a caer en contracción después de crecer en marzo, la primera vez desde septiembre de 2022 que el sector informó expansión.
- Aunque la mejora de la demanda se desaceleró, la producción sigue siendo positiva y los insumos siguen siendo acomodaticios.
- “La demanda sigue en las primeras etapas de recuperación, con señales continuas de mejora de las condiciones. La ejecución de la producción continuó expandiéndose en marzo, pero a un ritmo de crecimiento más lento que en meses anteriores.
- Los proveedores siguen teniendo capacidad, pero trabajan para mejorar los plazos de entrega, debido a las interrupciones en la cadena de suministro de materias primas.

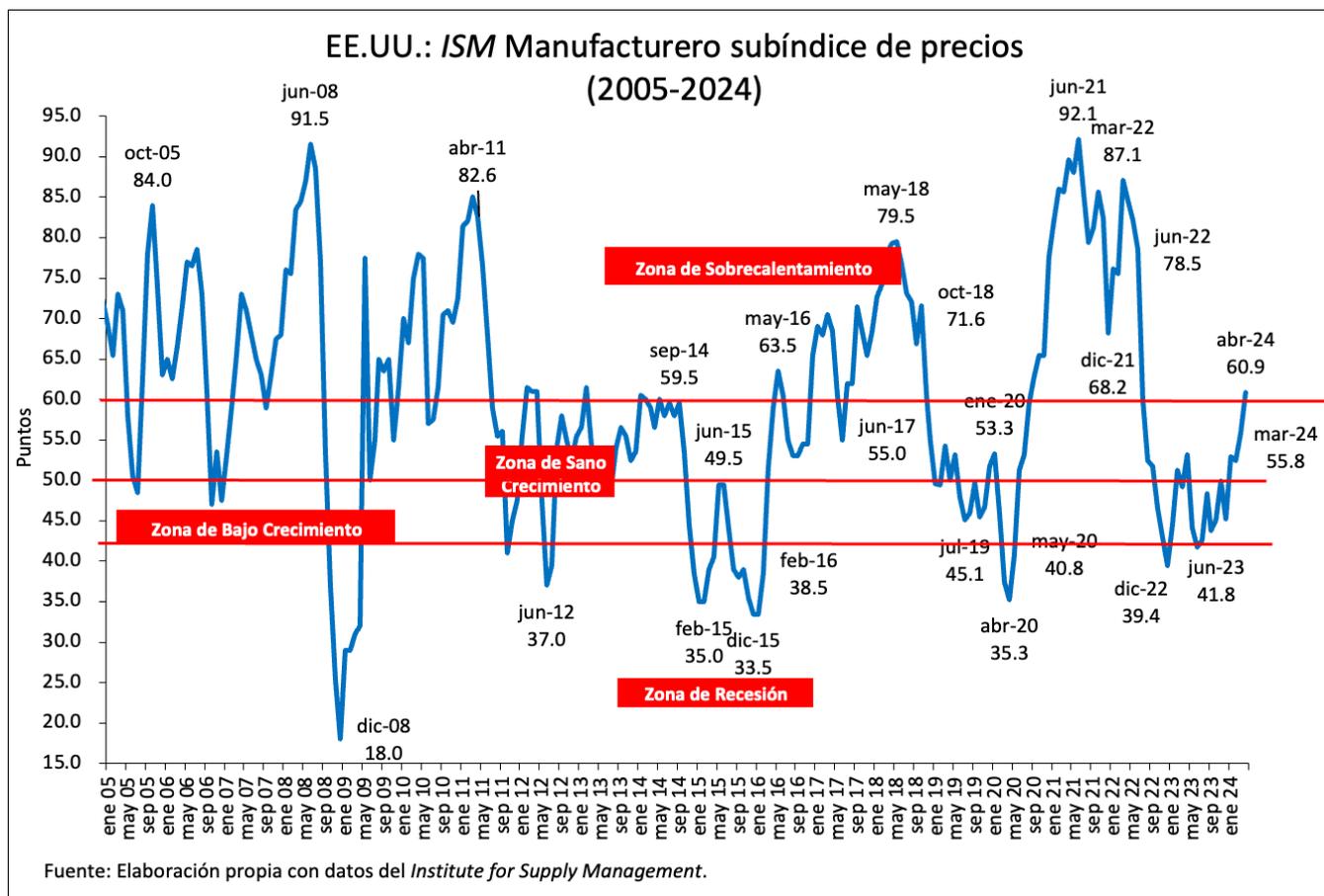
Los encuestados ven señales de desaceleración

- “**Las condiciones del mercado definitivamente se han suavizado.** Afortunadamente, nuestro trabajo pendiente es sólido y nos permitirá pasar el año. Cuando las condiciones mejoren como se espera a finales de este año, estaremos en una buena posición para continuar construyendo el negocio. Somos un fabricante de equipos de envasado automatizados para la industria de alimentos y bebidas y, debido a la continua escasez de trabajadores, nuestros clientes exigen cada vez más automatización”. [Maquinaria]
- “**El negocio se está desacelerando;** ha sido una disminución gradual durante los últimos meses. No estamos viendo nuevos pedidos al nivel del año pasado ni a los niveles presupuestados para este año”. [Productos metálicos fabricados]
- “**Ha habido mucha volatilidad en las ventas.** En promedio, nuestras ventas parecen estables, pero la volatilidad es preocupante”. [Equipos, electrodomésticos y componentes eléctricos]
- “**El factor principal que afecta nuestro negocio es la incertidumbre sobre el manejo de las tasas de interés por parte de la Reserva Federal,** lo que afectará los negocios de nuestros clientes y, por lo tanto, afectará el nuestro”. [Productos de plástico y caucho]
- “El negocio es estable y los pedidos han sido constantes. Estamos citando nuevos negocios para la fábrica, y la fabricación de automóviles continúa en promedios, pero no cerca de los rendimientos máximos. La plantilla es estable y el ratio de rotación cae considerablemente. Los salarios y las tarifas por hora aumentan para hacer frente a las presiones inflacionarias”. [Metales primarios]

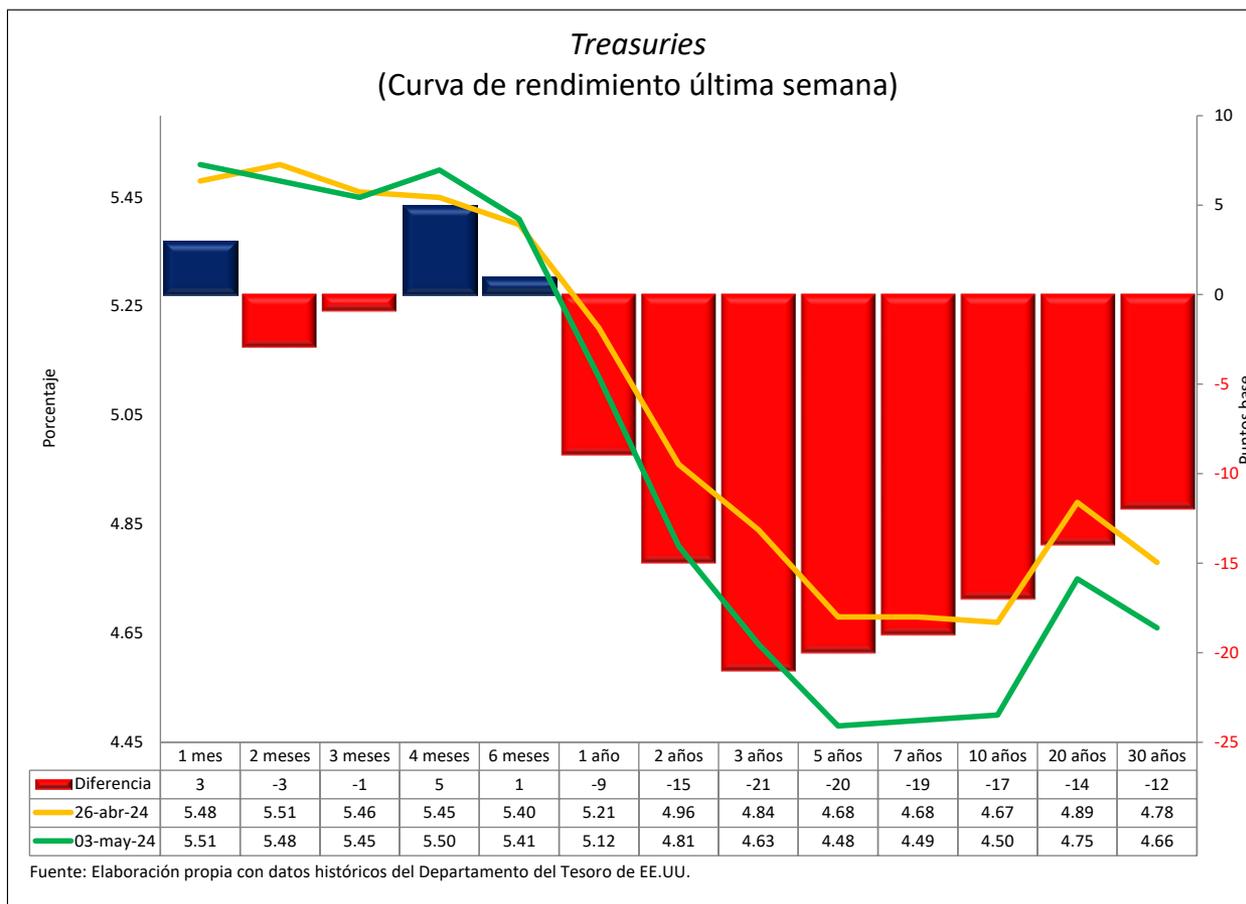
Sigue existiendo optimismo

- “Las condiciones están mejorando a medida que la demanda comienza a recuperarse. Los costos siguen siendo una preocupación importante, ya que los proveedores que aumentaron rápidamente los precios después de la COVID-19 tardan en volver a los niveles anteriores a la pandemia”. [Productos químicos]
- “Las ventas seguirán superando las expectativas en 2024. Parece que se puede evitar la caída prevista en los volúmenes de producción de vehículos comerciales. La producción operativa sigue siendo sólida y la cadena de suministro tiene la capacidad de respaldarla. Los riesgos de la cadena de suministro internacional se han minimizado, pero la frecuencia de las insolvencias o quiebras de los proveedores parece estar aumentando”. [Equipo de transporte]
- “El flujo de pedidos se ha estabilizado. A algunos clientes les llevó más tiempo reponer su red de cadena de suministro después del auge que comúnmente tenemos en el cuarto trimestre. Se espera que las tasas de pedidos se mantengan estables hasta agosto”. [Productos de alimentos, bebidas y tabaco]
- “Algunos pequeños indicios de mejora del mercado en China para nuestros instrumentos y tecnología. La recuperación sigue siendo más lenta de lo que esperábamos y la incertidumbre macroeconómica persiste en Europa y Oriente Medio, así como a nivel interno en Estados Unidos, con presiones inflacionarias constantes y anticipación de las (próximas) elecciones”. [Productos informáticos y electrónicos]
- “El negocio se mantuvo sólido durante el primer trimestre y comenzó con fuerza para el segundo trimestre. La construcción comercial todavía va bien, pero a nivel regional, siendo el sudeste el más fuerte”. [Productos minerales no metálicos]

El índice de precios registró un 60.9, más que la lectura de marzo del 55.8. Indica que los precios de las materias primas aumentaron en abril por cuarto mes consecutivo después de ocho meses consecutivos de descensos



Curva de treasuries de la última semana



De inmediato el FOMC buscó bajar la euforia del mercado.

La excesiva euforia del mercado de treasuries empezó a ser atajada por el FOMC.

El mismo viernes Michelle Bowman, miembro de la Junta de gobernadores de la Reserva Federal, dijo en una reunión de la Asociación de Banqueros de Massachusetts, que parece que la inflación se mantendrá elevada durante algún tiempo y una posible subida de las tasas de los fondos federales sigue sobre la mesa:

“Si bien la postura actual de la política monetaria parece estar en un nivel restrictivo, sigo dispuesta a elevar la tasa de los fondos federales en una reunión futura si los datos entrantes indican que el progreso en materia de inflación se ha estancado o revertido”.

“El reciente repunte parece ser evidente en muchas categorías de bienes y servicios, lo que sugiere que la inflación fue temporalmente más baja en la segunda mitad del año pasado”.

El saldo semanal fue de fuertes bajas en las tasas de toda la curva de treasuries, pero los peligros inflacionarios siguen ahí.

Es altamente probable que veamos fuertes nuevos repuntes.

Cetes

LA TASA DEL CETE DE UN AÑO CAYÓ MODERADAMENTE, DESPUÉS DE CUATRO SEMANAS DE REPUNTE; AFECTÓ LA EUFORIA EXTERNA

Las tasas de los Cetes bajaron la semana pasada.

El plazo de 364 días bajo seis puntos base, para cerrar en 11.30%.

El catalizador fue la euforia en el mercado de treasuries que empezó el miércoles con el Comité de tasas de la Fed (FOMC por sus siglas en inglés), y se alargó hasta el viernes con otros reportes estadounidenses.

El miércoles 1 de mayo el FOMC decidió descartar un alza de los fondos federales a pesar de la inflación pegajosa, la dominancia de un mercado laboral fuerte y de una economía sólida.

La euforia del miércoles se alargó al jueves.

El viernes se mantuvo la fiesta con los reportes débiles de la Nómina no agrícola y del ISM de servicios de abril .

Los operadores de bonos estadounidenses regresaron a la visión de que en 2024 habrá cuando menos un corte de las tasas de los fondos federales.

El mercado ignoró que las presiones inflacionarias siguen ahí, al menos es muy evidente en los sub índices de precios de los ISM de servicios y el de manufactura.

La idea de una Fed condescendiente lleva a pensar a los operadores locales de que Banxico lo sea también.

A pesar de la euforia externa creo que, al menos en el mercado de Cetes, si viene pesando la cada vez más clara línea monetariamente dura de Banxico.

El lunes, Omar Mejía, subgobernador de Banxico, habló en un evento de Goldman Sachs.

Señaló que no se puede garantizar un ciclo de recortes de tasas continuo, ya que, si bien hay espacio para ajustar la tasa, ésta se debe de mantener en terreno restrictivo, ante los retos que enfrentan para el logro del objetivo de inflación del 3%.

Mejía dijo que el ciclo de alzas al inicio fue gradual y posteriormente mayor, este ciclo de recortes gradual será similar, ya que se refleja la persistencia de inflación en servicios.

Esta postura se juntó a la de los también subgobernadores Jonathan Heath e Irene Espinosa de las semanas anteriores, que parecen firmar la pausa de Banxico en la reunión del 9 de mayo.

Finalmente, la nueva encuesta mensual de expectativas, levantada por el Banco de México, ya reconoció que el ciclo de baja de la tasa Banxico no será continuo.

Subieron la estimación de la tasa de referencia al cierre de 2024 a 10%, desde el 9.50% de la encuesta anterior.

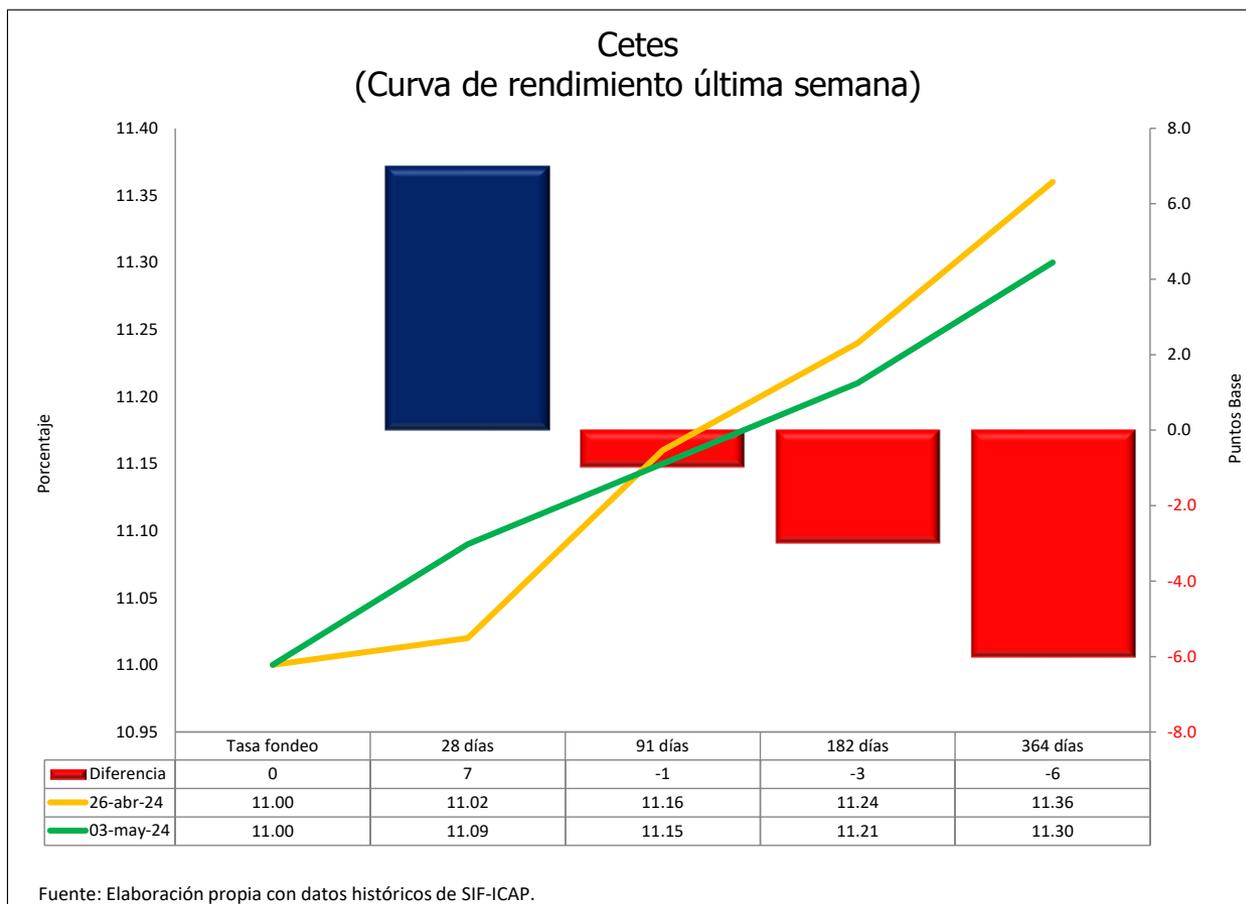
Ahora esperarían recortes por 100 puntos base (pb) desde el nivel actual de 11%.

El ejercicio arrojó una pausa en mayo, un recorte en junio y otra pausa en agosto.

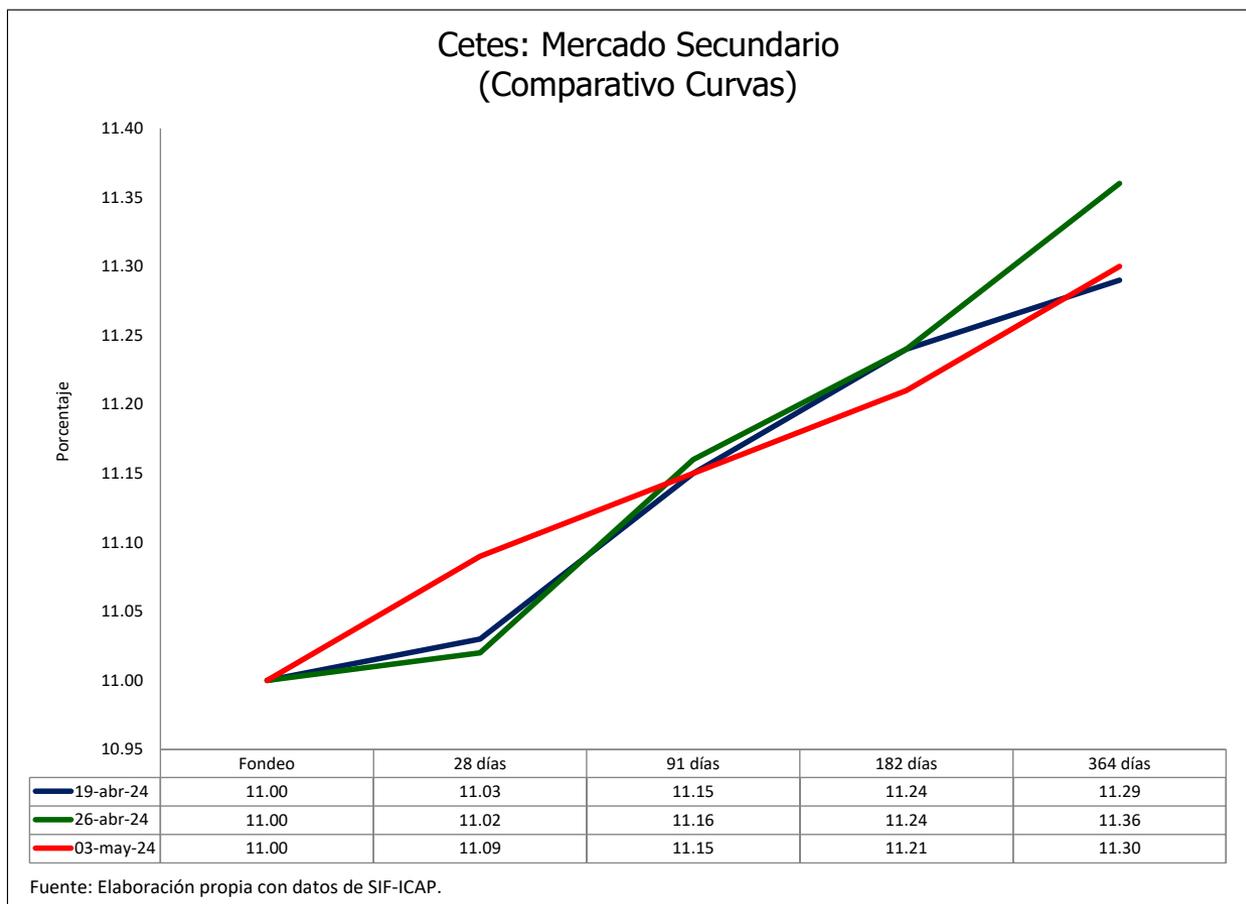
La encuesta levantada por Banxico alcanzó a la quincenal de Citibanamex en cuanto a que se espera un cierre de 10% de la tasa de referencia y que los recortes no serán de forma continua.

Es previsible que las curvas de Cetes y de IRS cortos sigan buscando una menor pendiente negativa por condiciones internas.

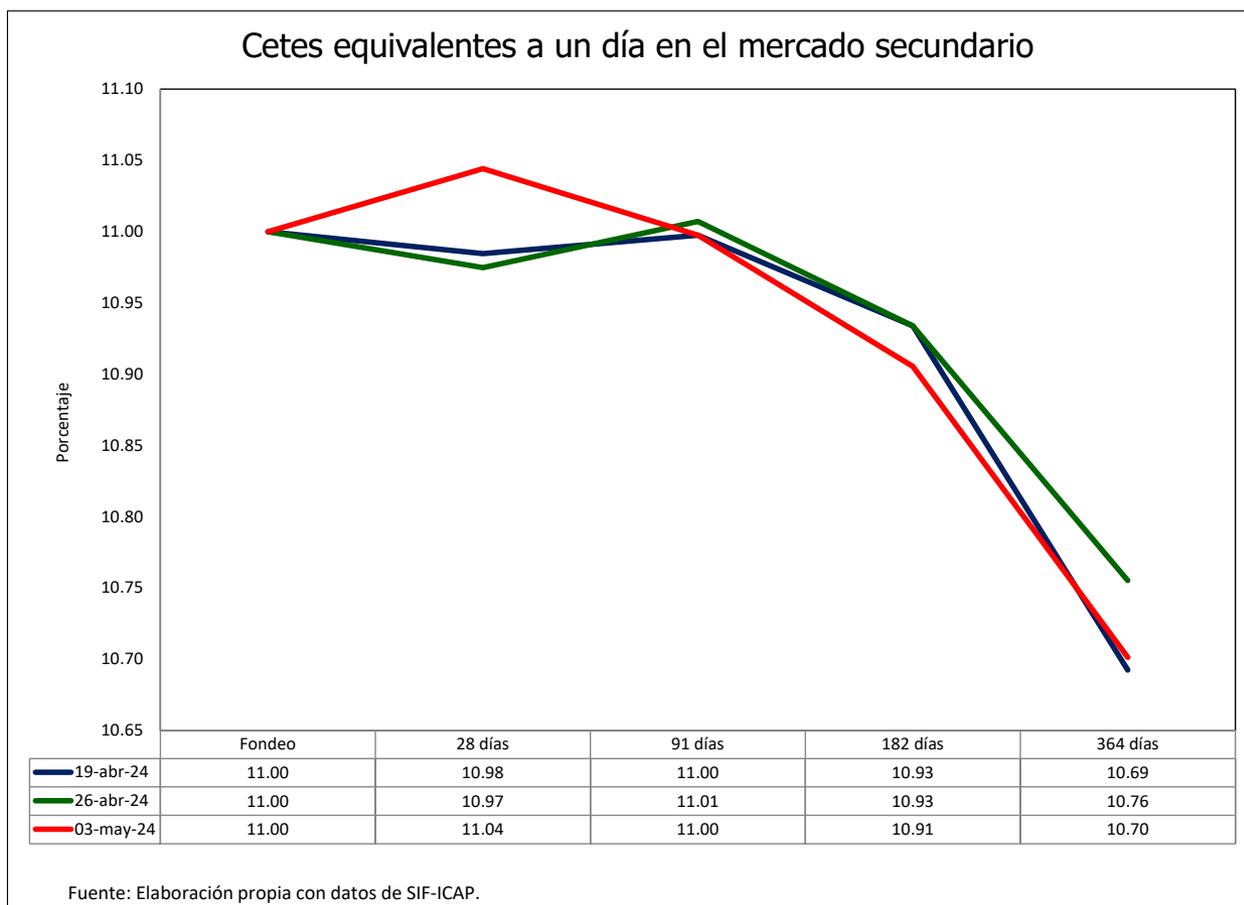
Curva de Cetes de la última semana



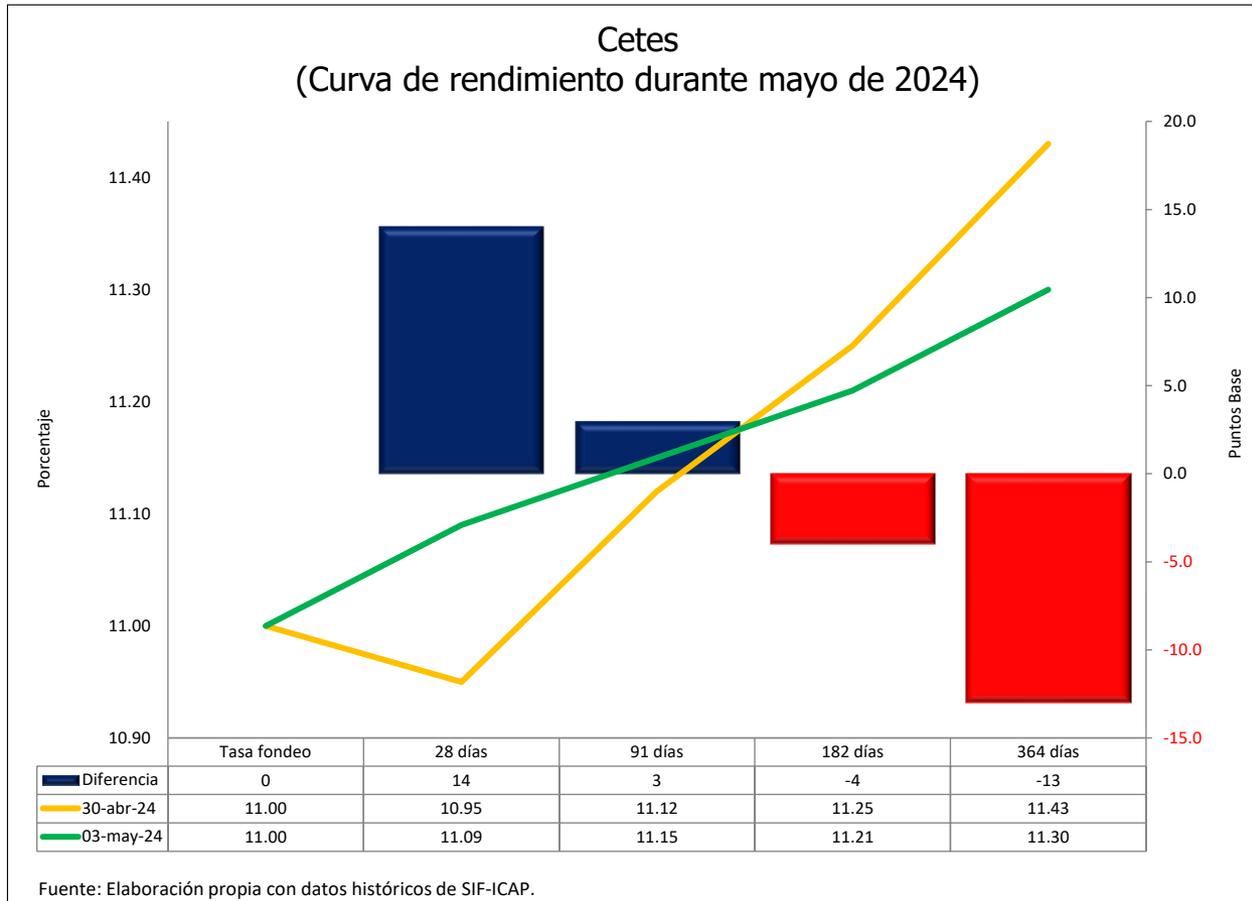
Curva de Cetes de las últimas tres semanas



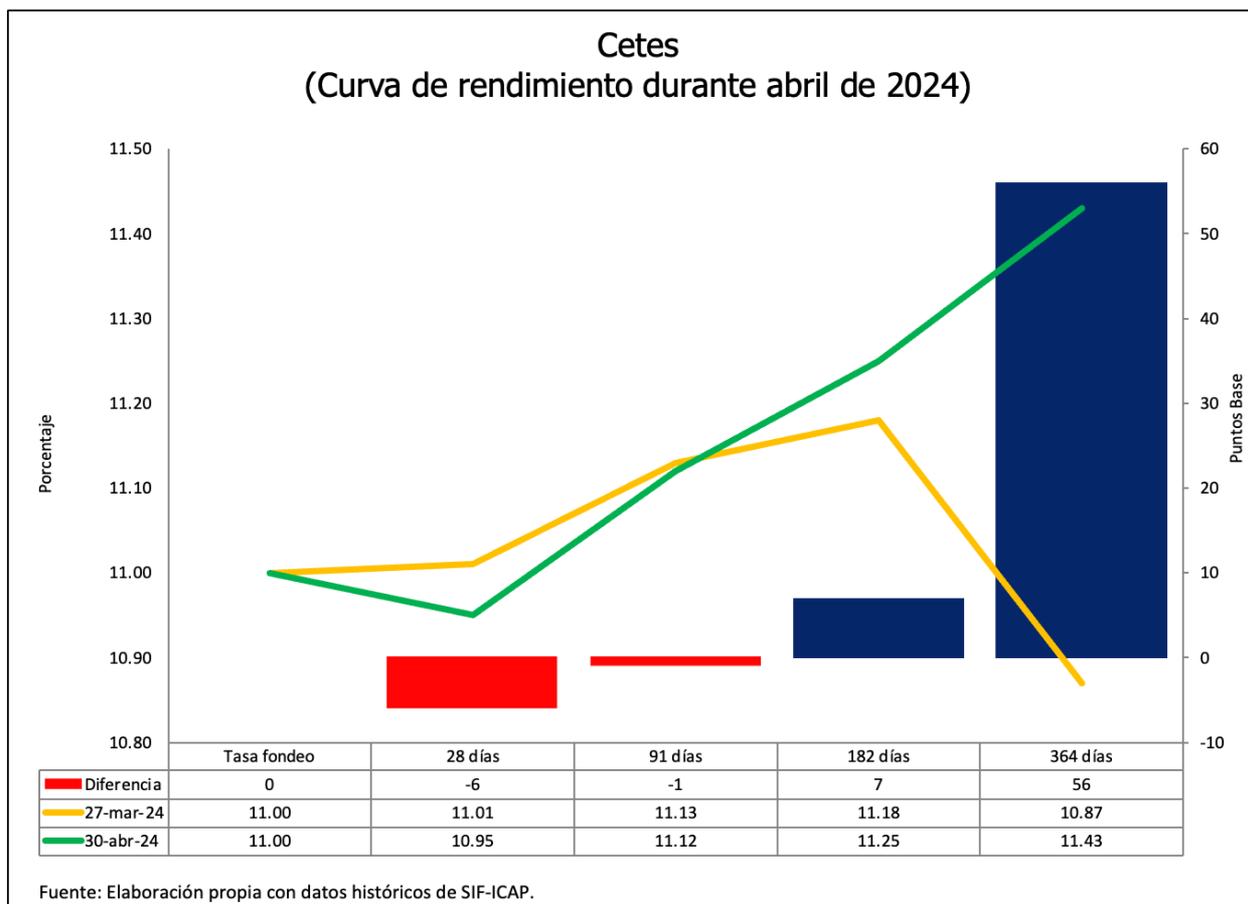
Curva de Cetes equivalentes a un día de las últimas tres semanas



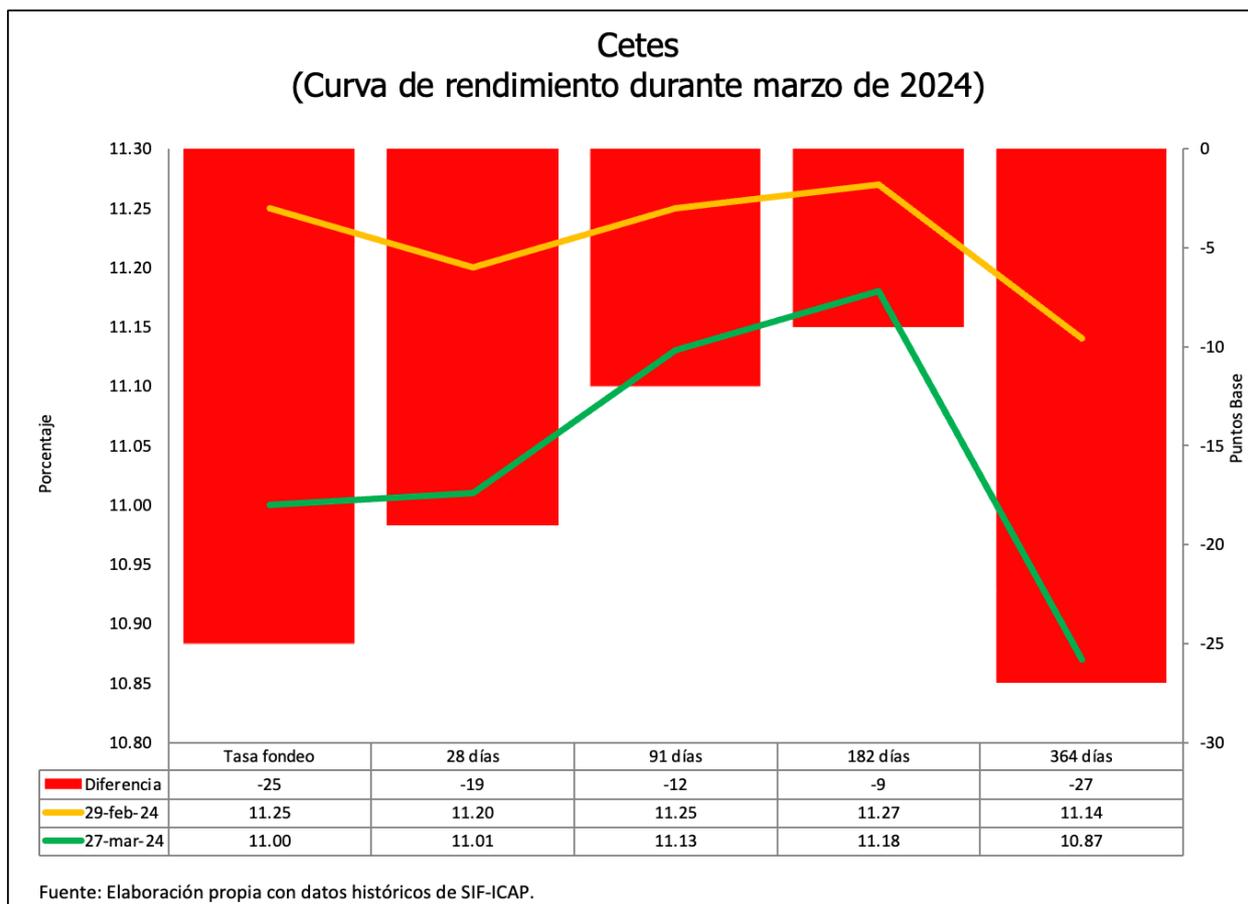
Curva de Cetes en mayo



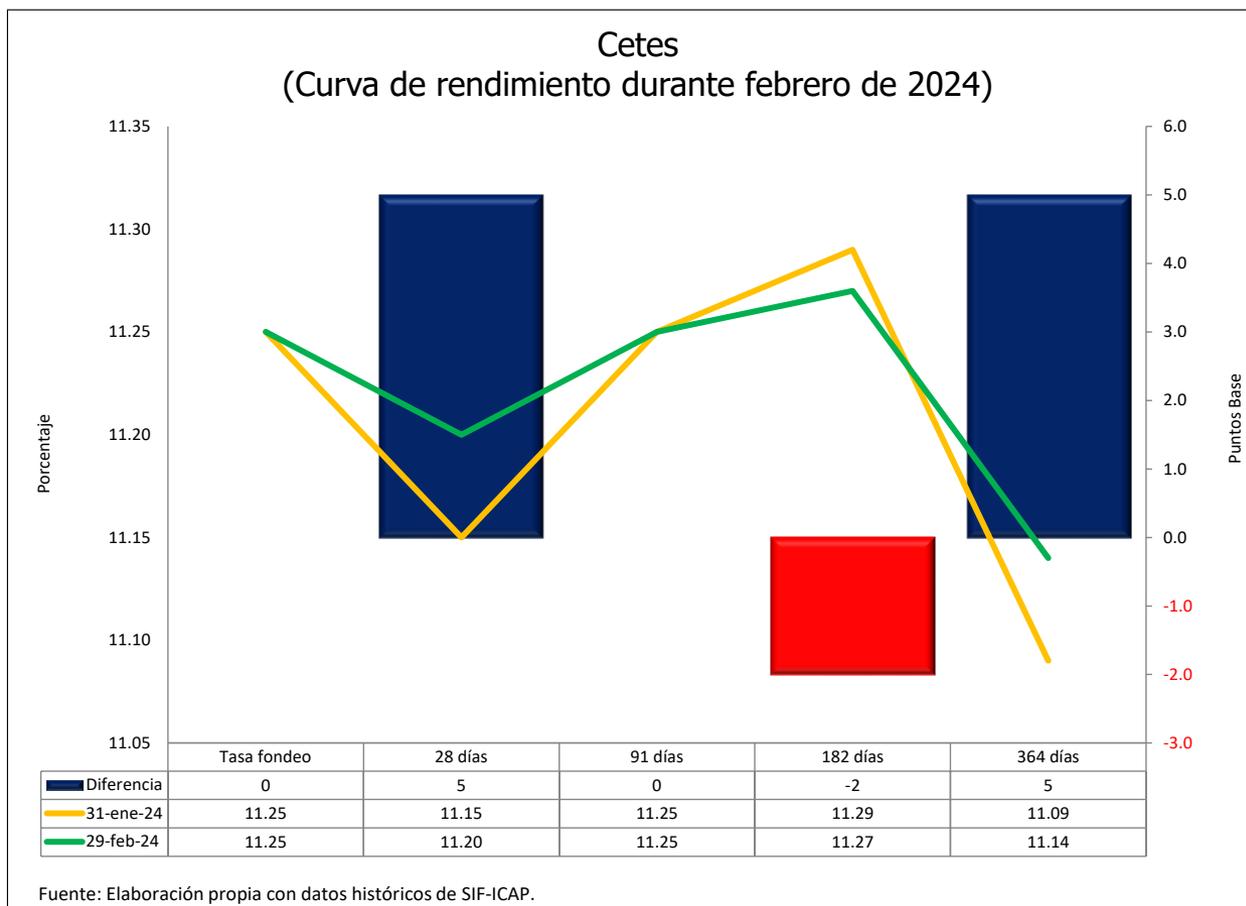
Curvas de Cetes de abril



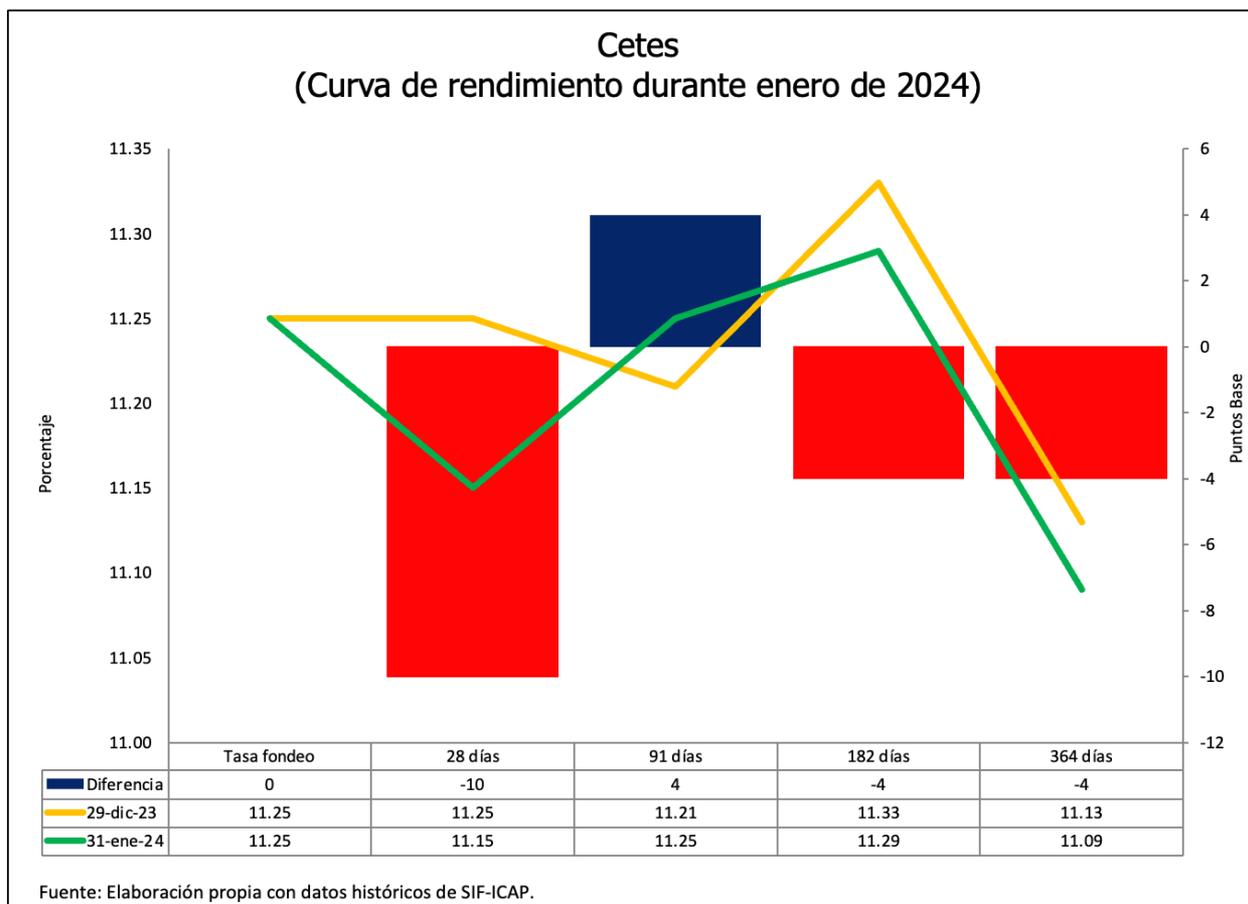
Curva de Cetes en marzo



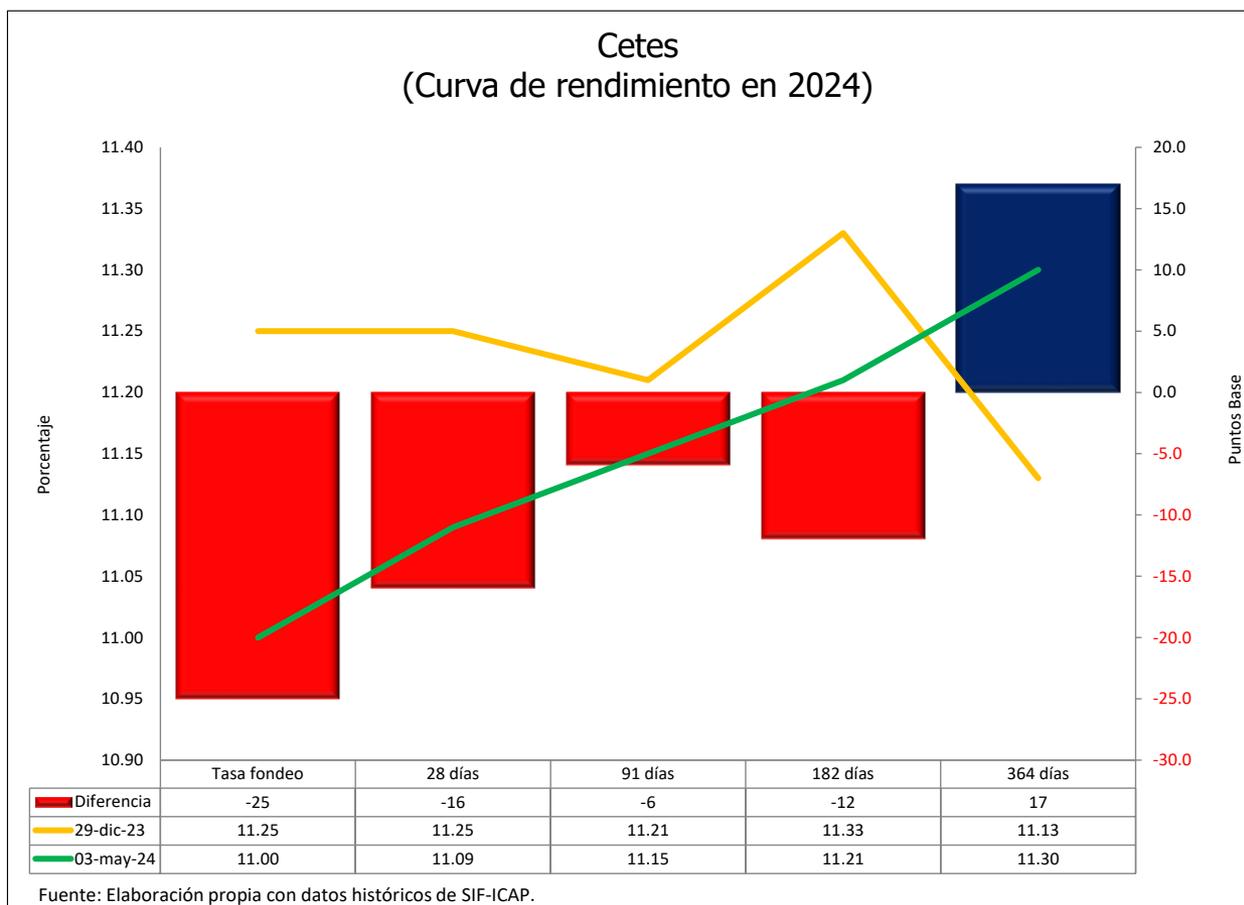
Curva de Cetes en febrero



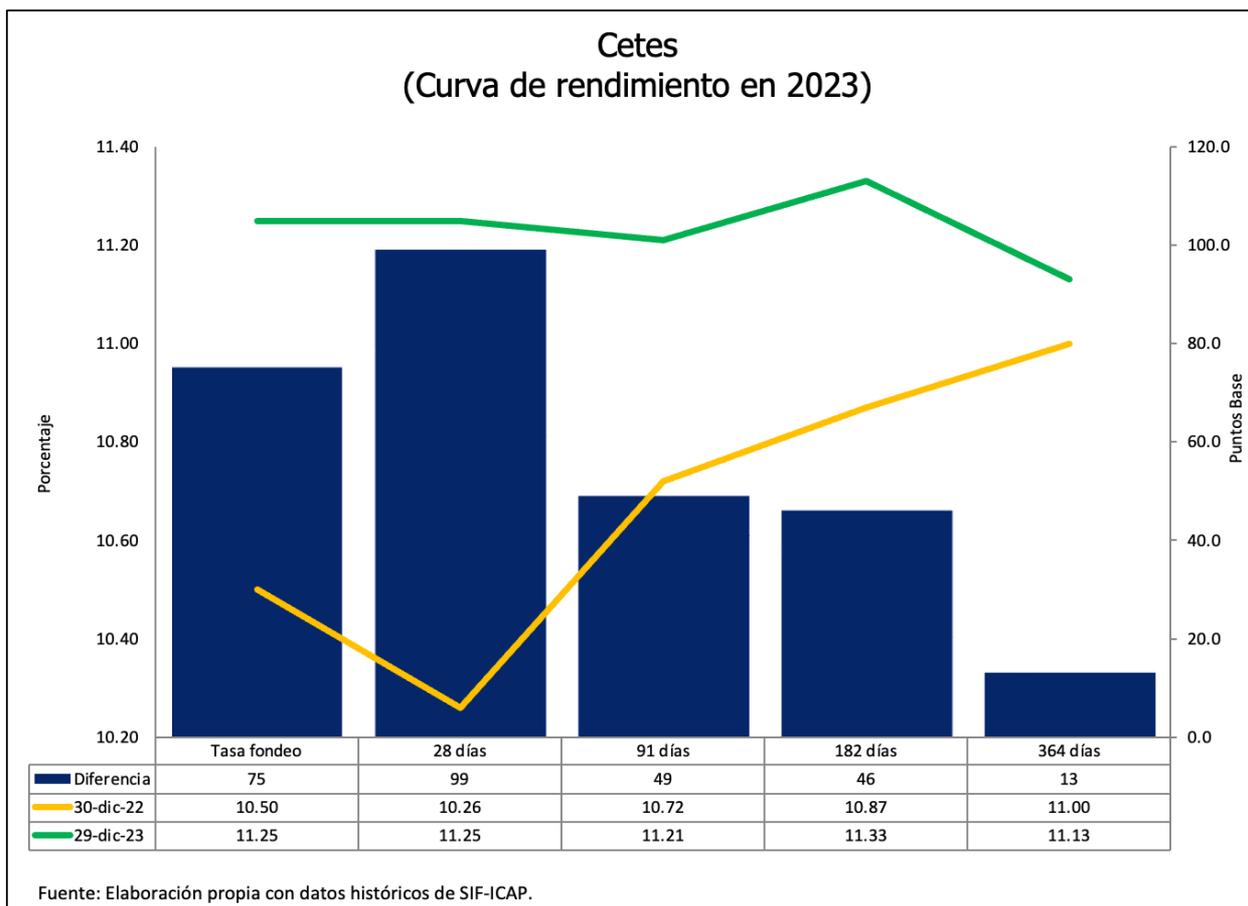
Curva de Cetes en enero



Curva de Cetes en 2024



Curva de Cetes en 2023



IRS cortos

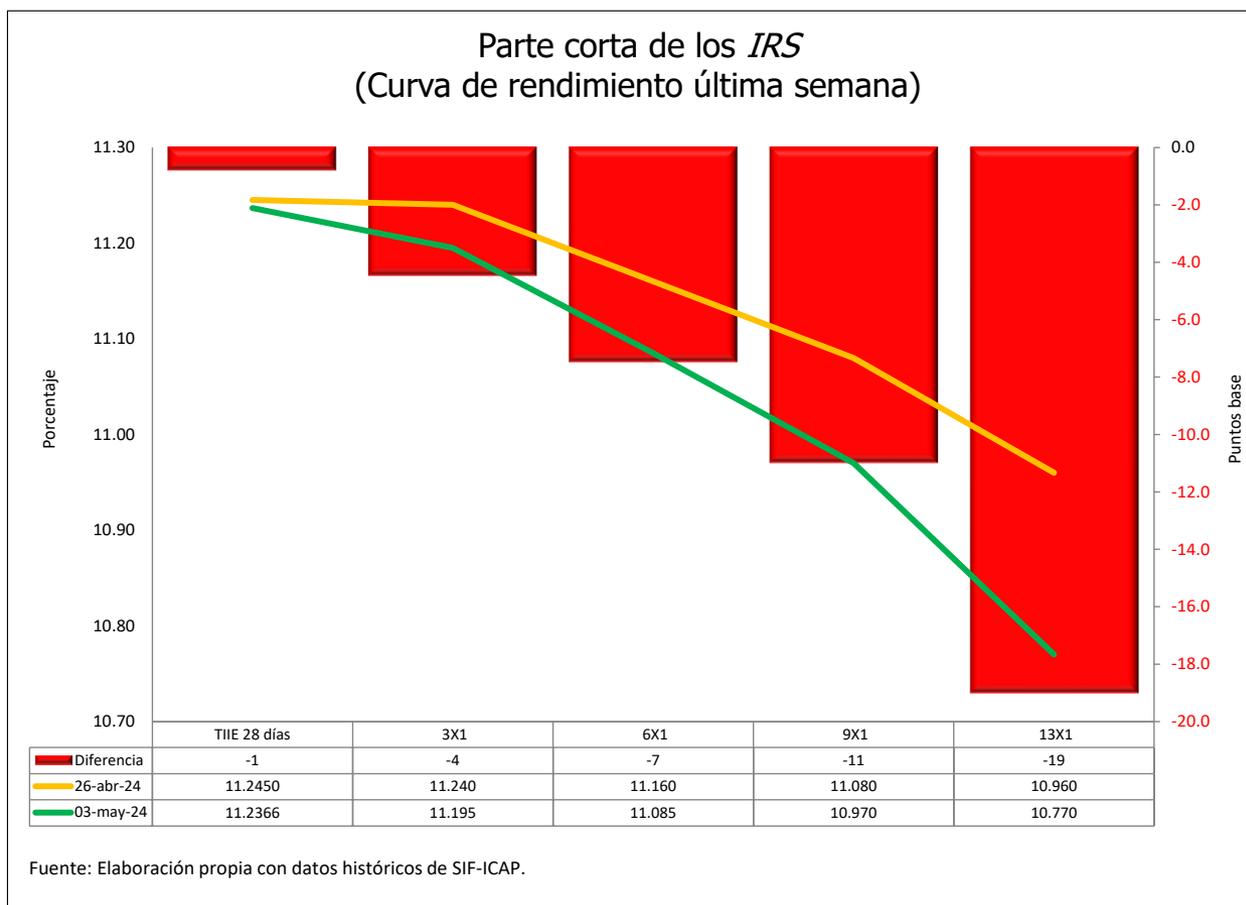
***LAS TASAS DE LOS IRS CORTOS CAYERON FUERTE, LA SEMANA PASADA;
RESPONDEN A LA EUFORIA EXTERNA***

Las tasas de los IRS cortos bajaron la semana pasada, la de un año se desplomó.

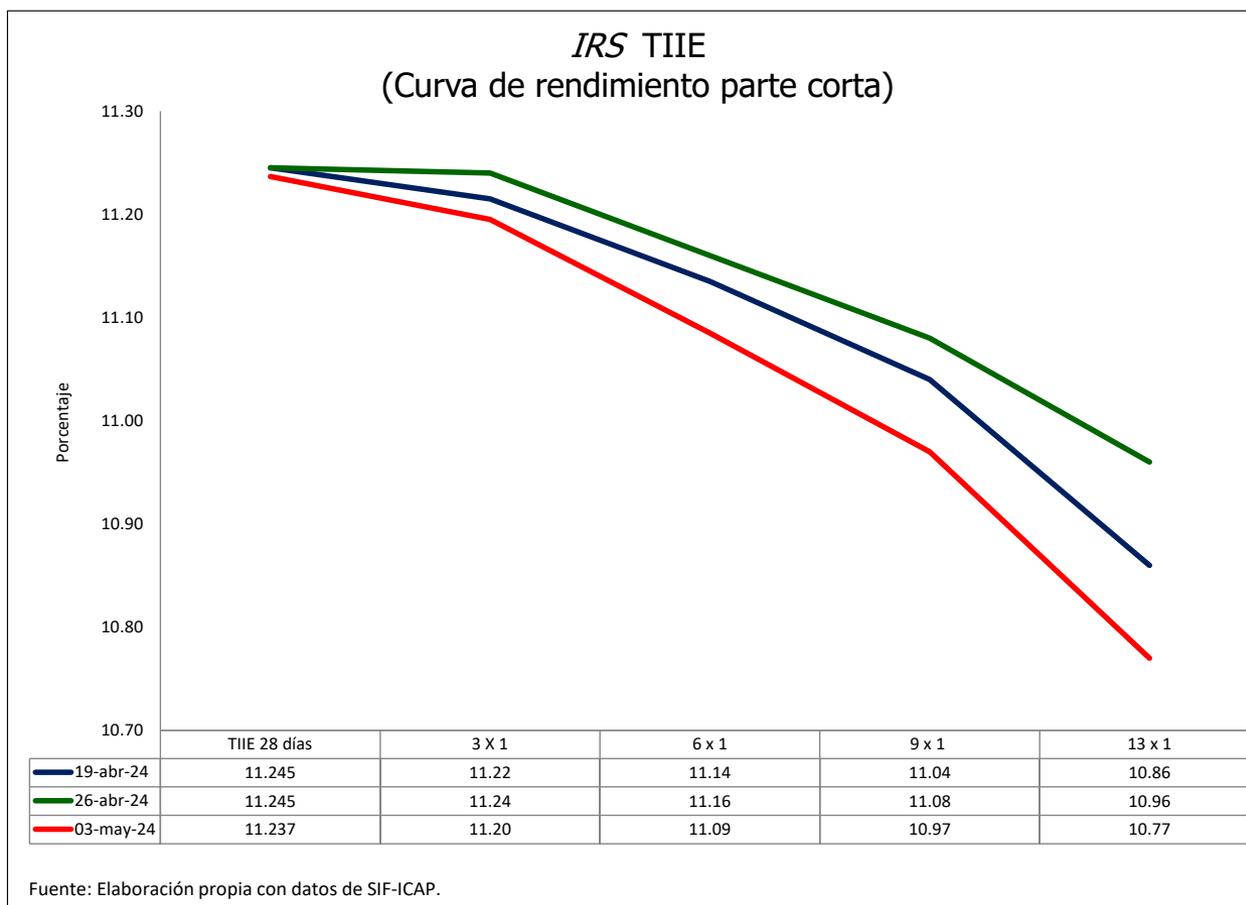
El catalizador fue la euforia en el mercado de treasuries que empezó el miércoles con el Comité de tasas de la Fed (FOMC por sus siglas en inglés), y se alargó hasta el viernes con otros reportes estadounidenses.

Siguieron el mismo patrón que los Cetes.

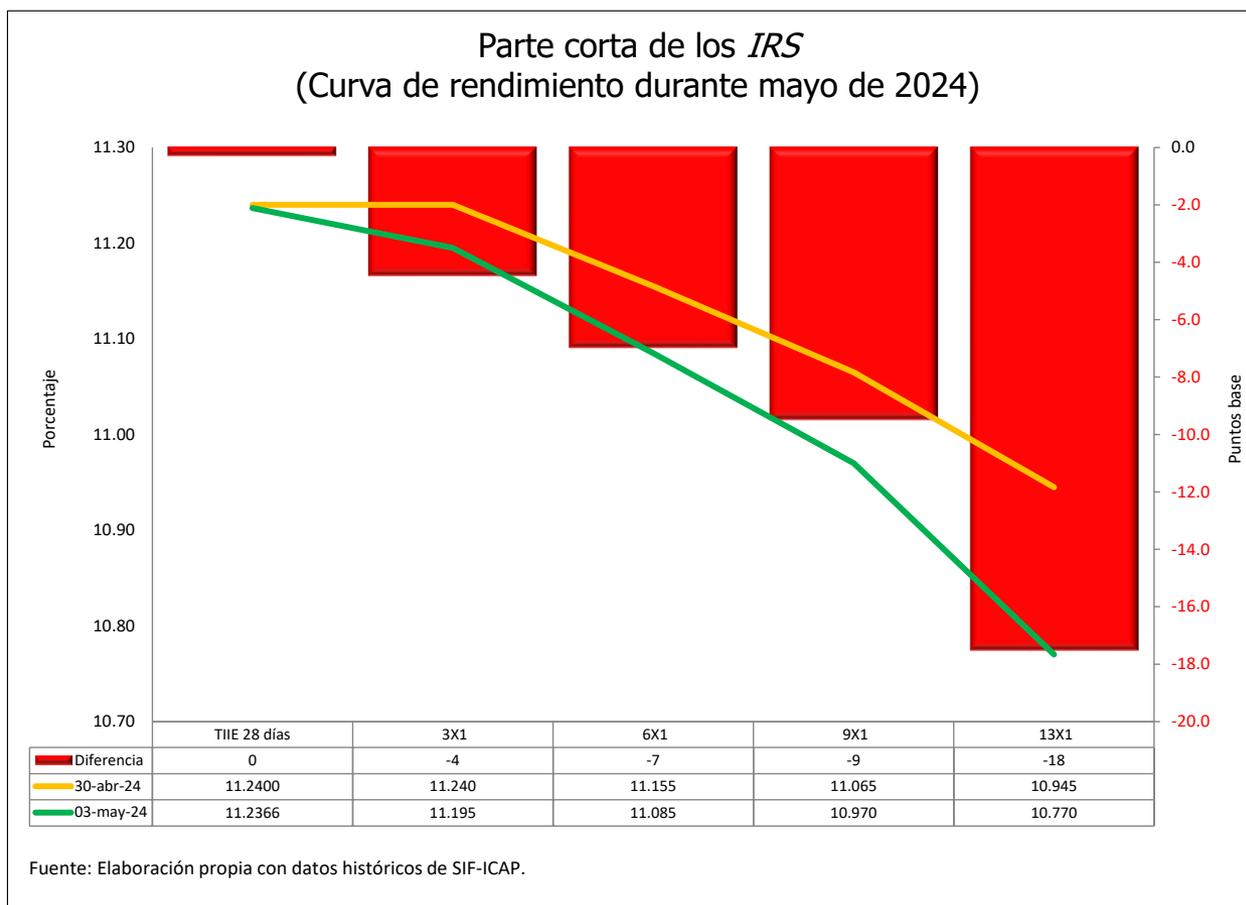
Curva de IRS cortos de la última semana



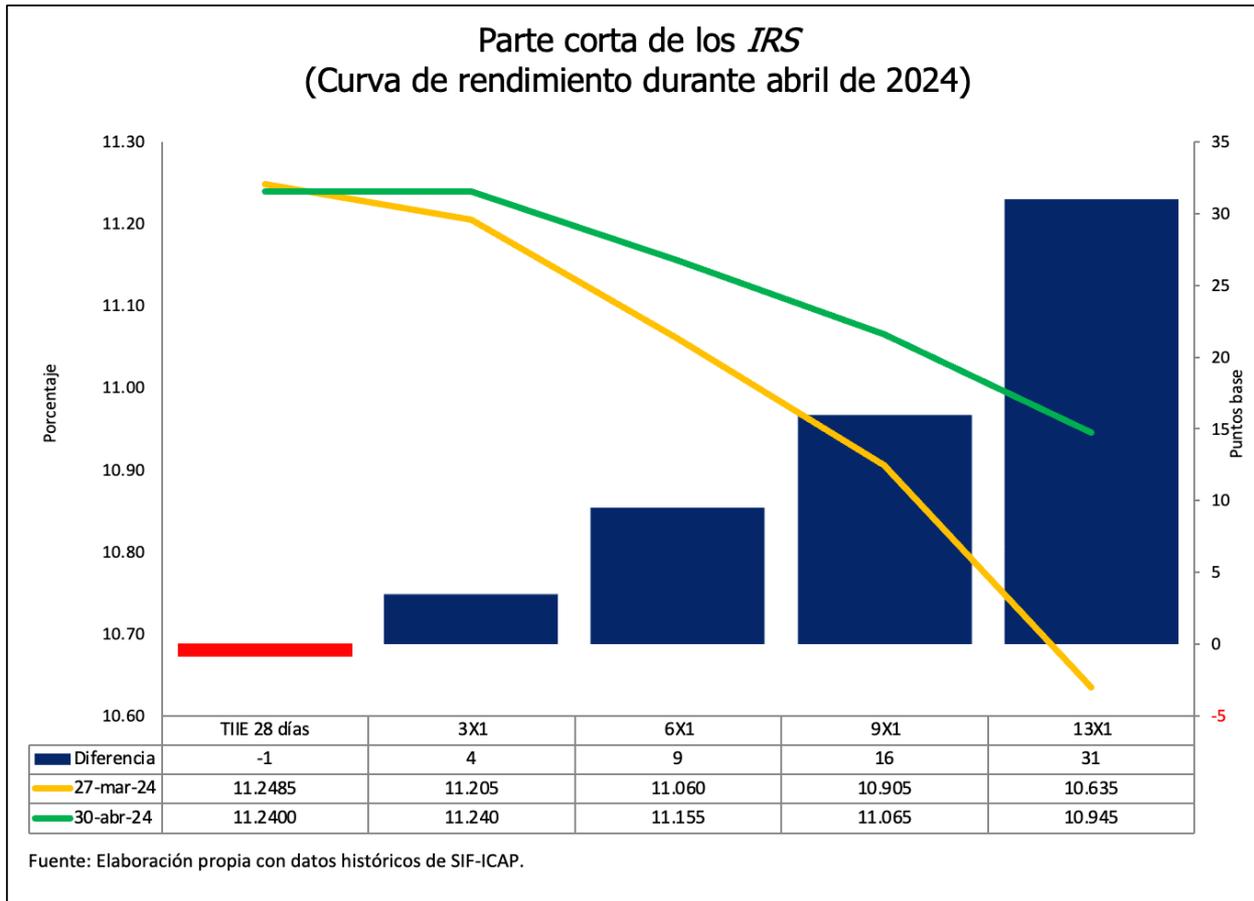
Curvas de IRS cortos de las últimas tres semanas



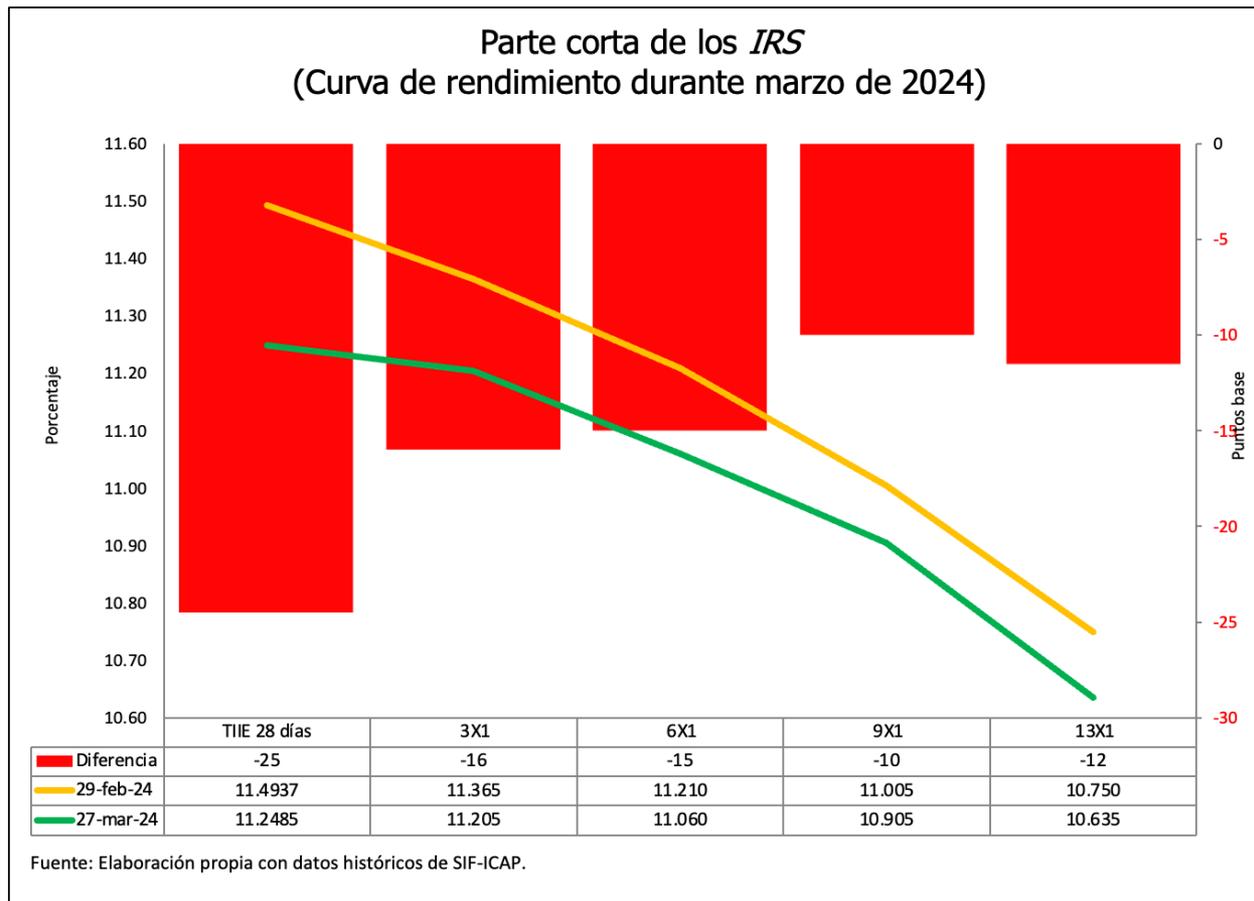
Curva de IRS cortos de mayo



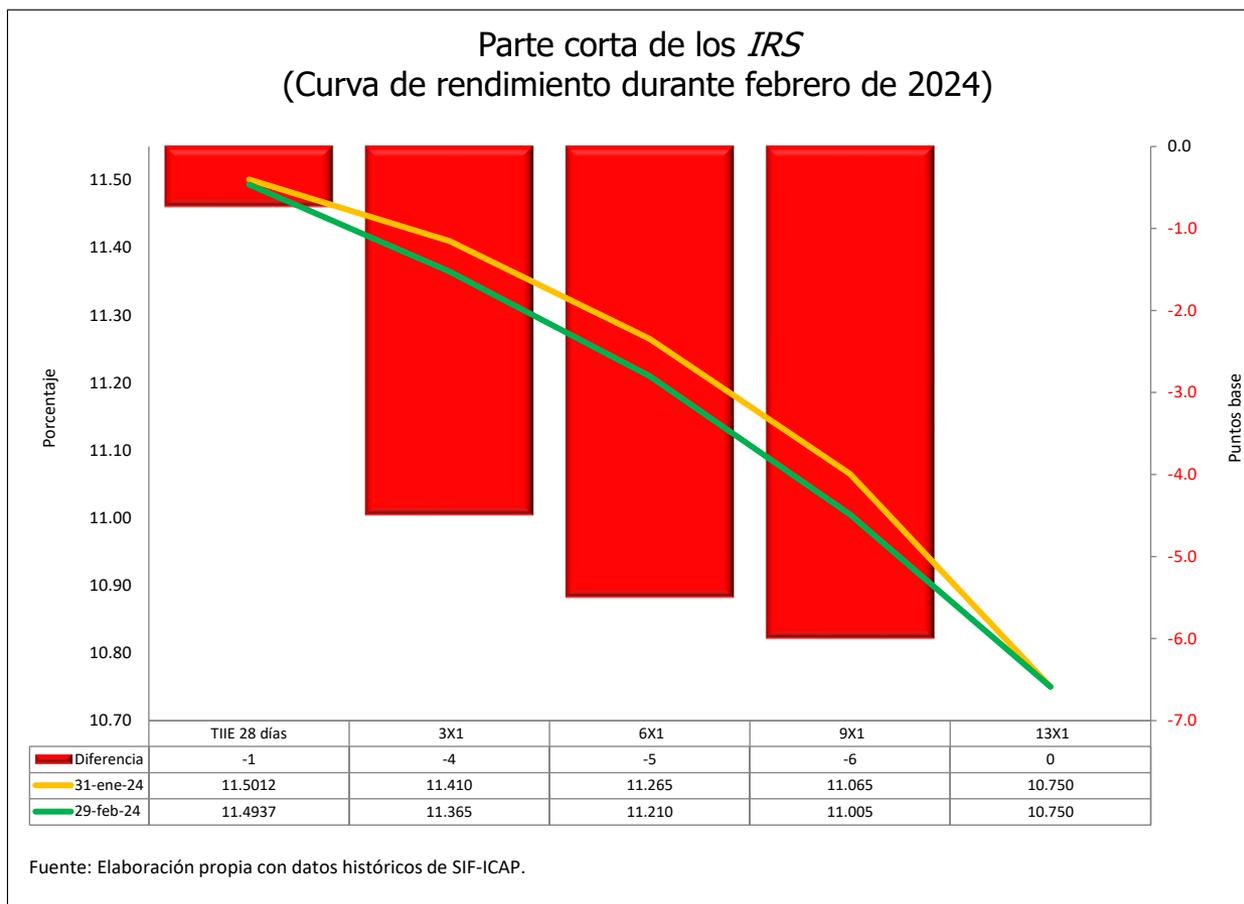
Curva de IRS cortos de abril



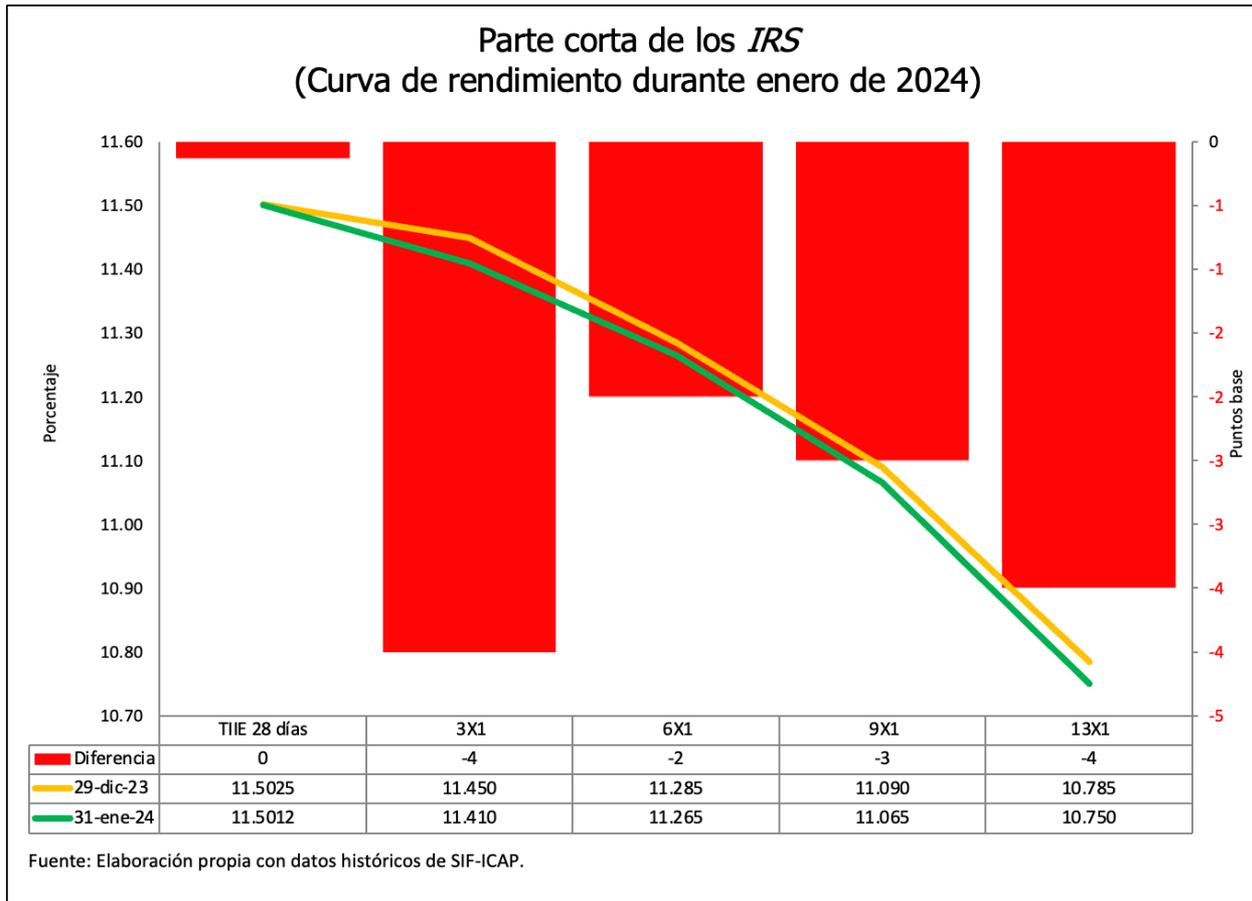
Curva de IRS cortos de marzo



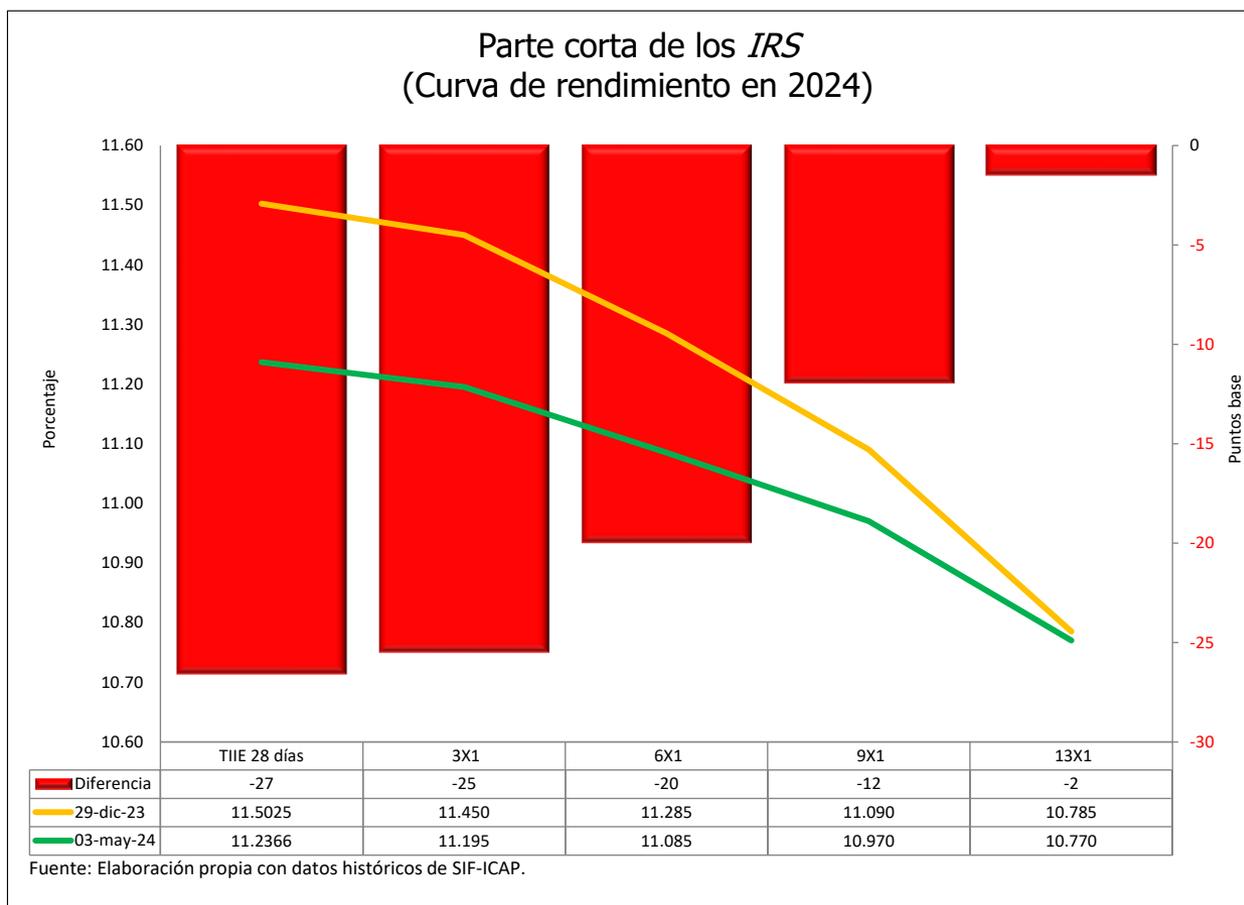
Curva de IRS cortos de febrero



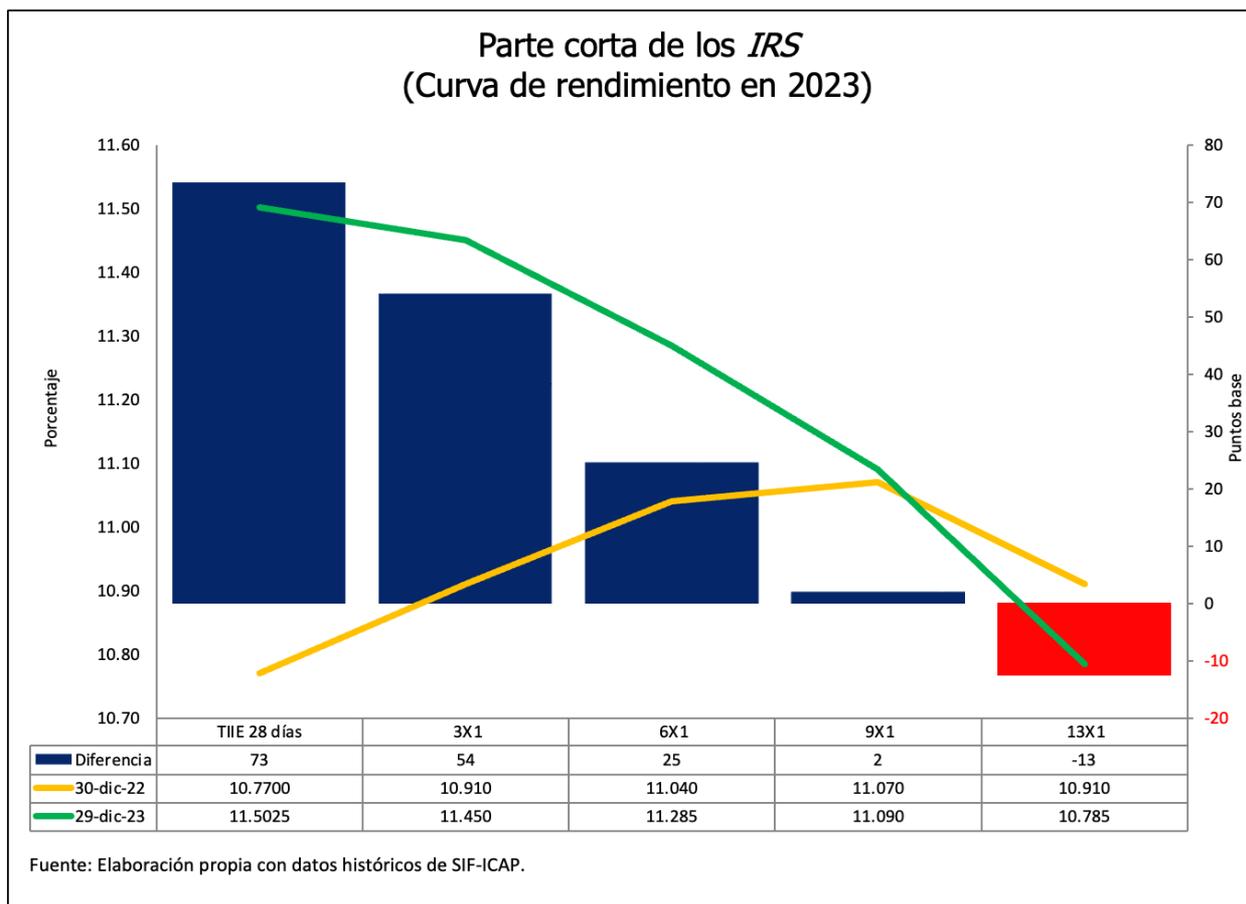
Curva de IRS cortos de enero



Curva de IRS cortos de 2024



Curva de los IRS cortos 2023



Treasuries

LAS TASAS DE LOS TREASURIES BAJARON VIOLENTAMENTE, DEBIDO A UN GIRO DEL FOMC Y DATOS DE DEBILIDAD DE LA ECONOMÍA; IGNORAN LA INFLACIÓN

La euforia en el mercado de treasuries empezó el miércoles con el Comité de tasas de la Fed (FOMC, por sus siglas en inglés), y se alargó hasta el viernes con otros reportes estadounidense.

El miércoles 1 de mayo el FOMC decidió descartar un alza de los fondos federales a pesar de la inflación pegajosa, la dominancia de un mercado laboral fuerte y de una economía sólida.

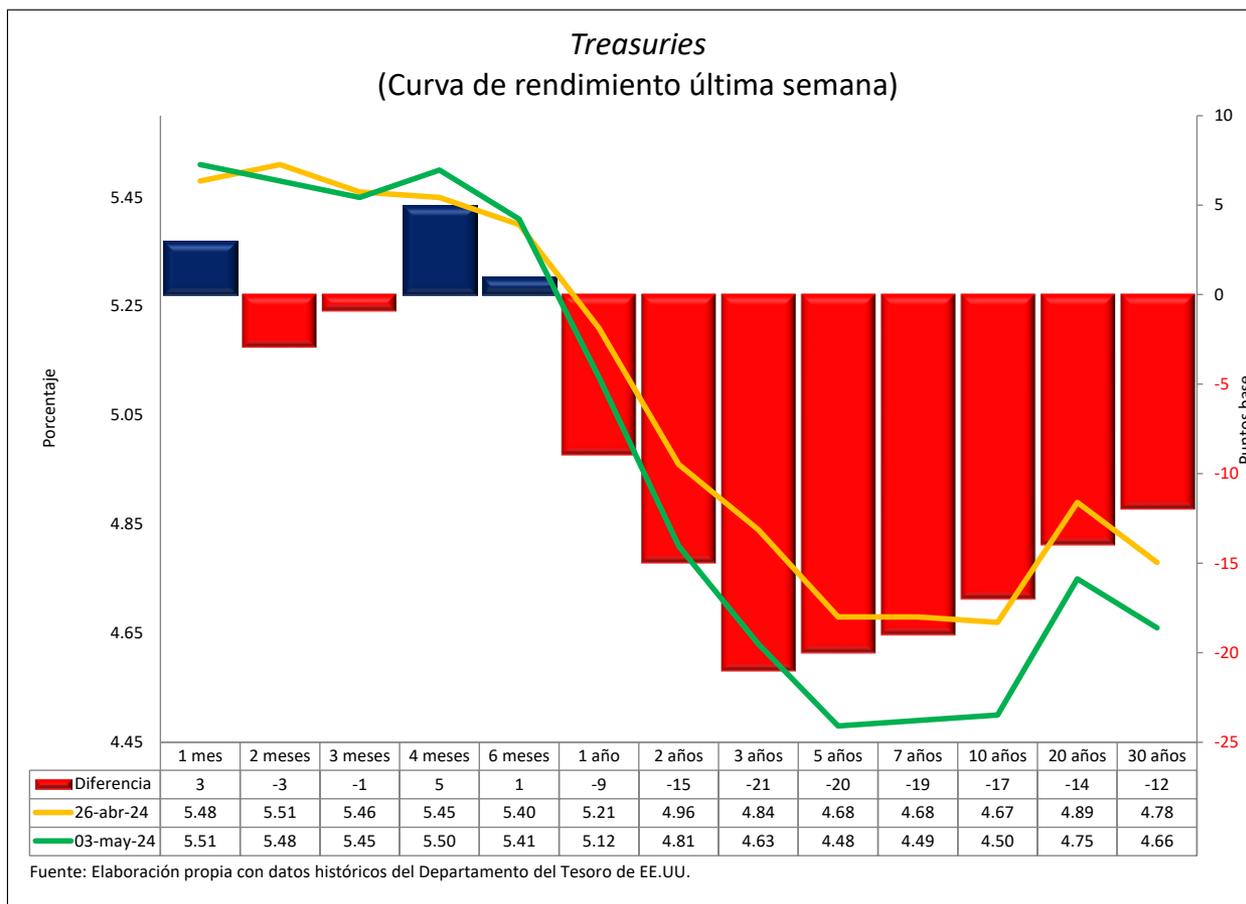
La euforia del miércoles se alargó al jueves.

El viernes se mantuvo la fiesta con los reportes débiles de la Nómina no agrícola y del ISM de servicios de abril .

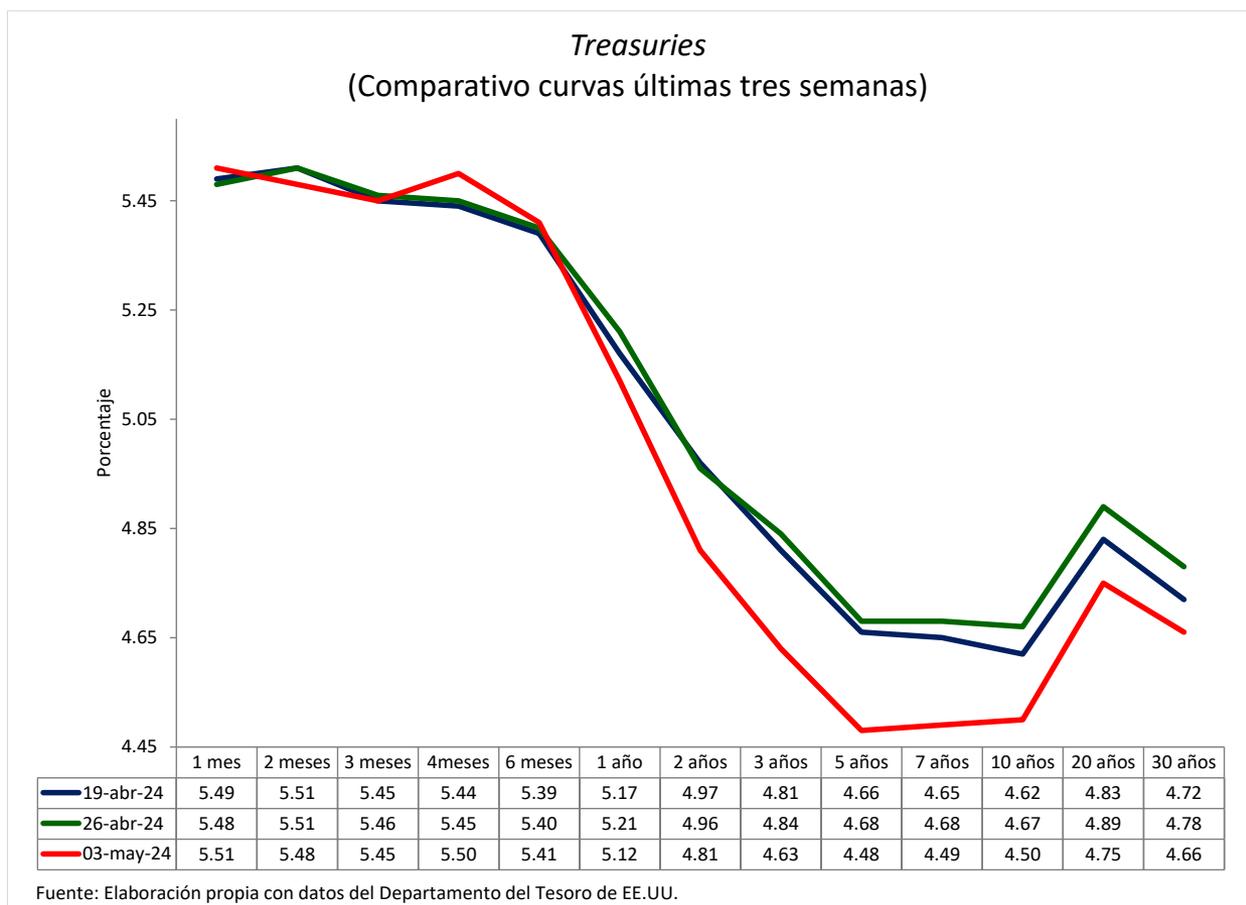
Los operadores de bonos estadounidenses regresaron a la visión de que en 2024 habrá cuando menos un corte de las tasas de los fondos federales.

El mercado ignoró que las presiones inflacionarias siguen ahí, al menos es muy evidente en los sub índices de precios de los ISM de servicios y el de la manufactura.

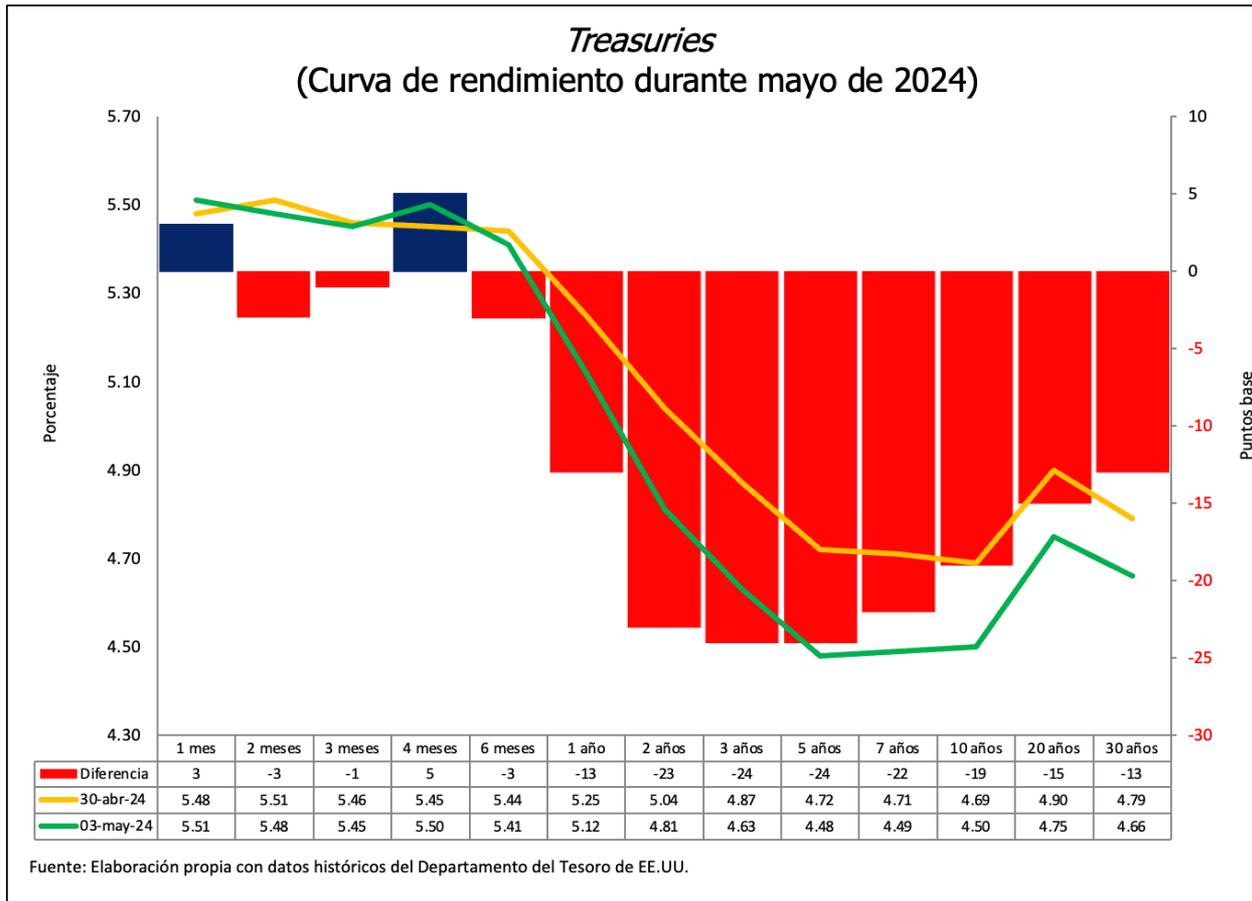
Curva de trasurries de la última semana



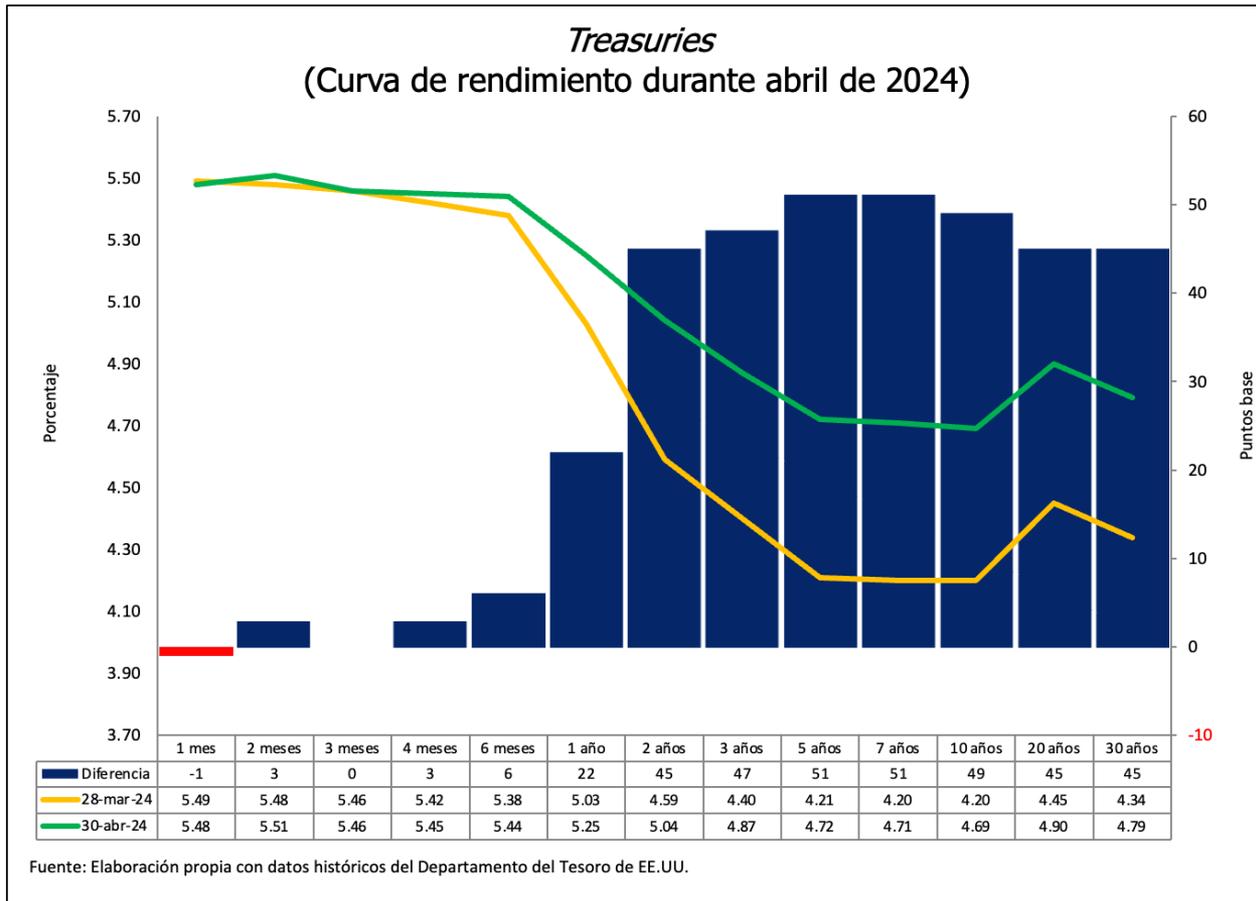
Curva de trasurries de las últimas tres semanas



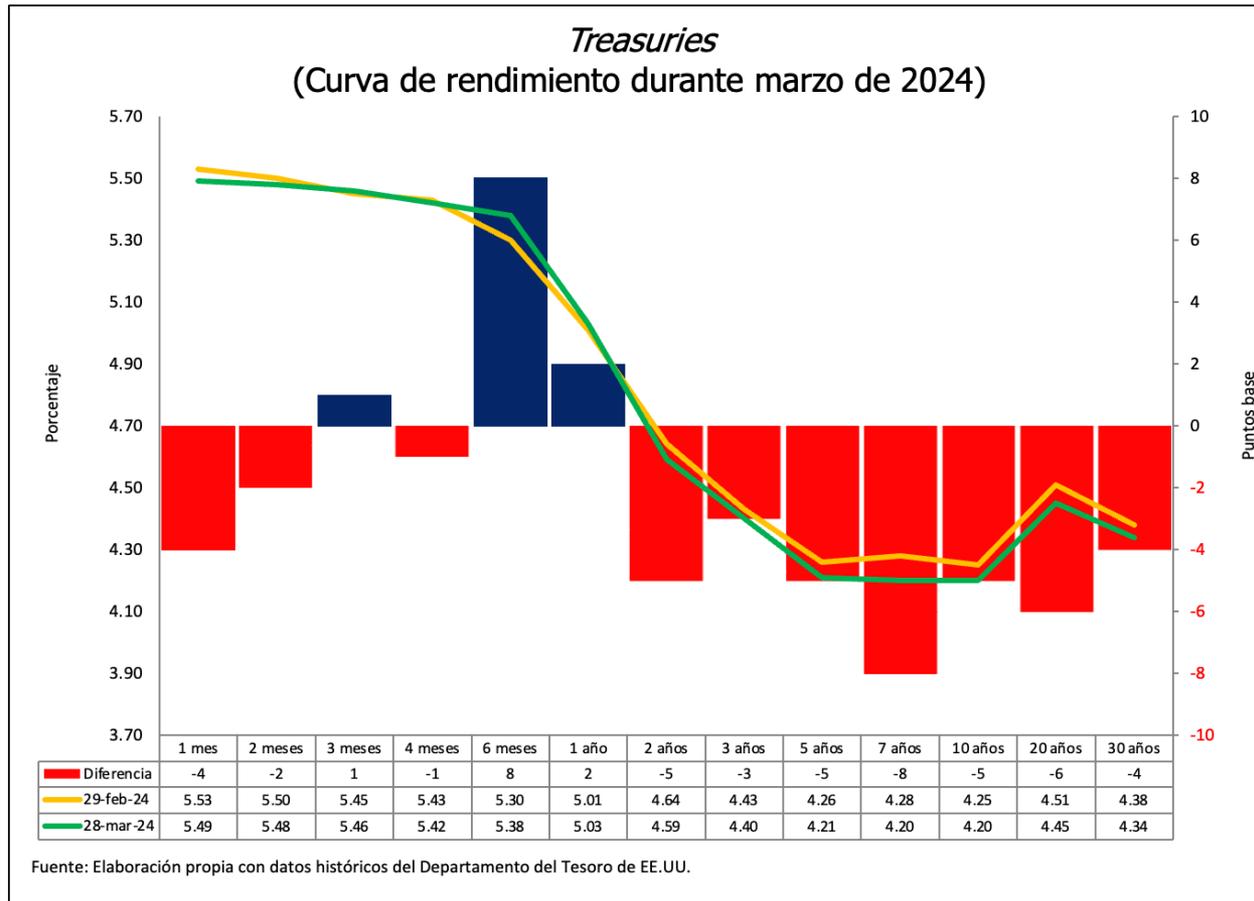
Curva de treasuries mayo



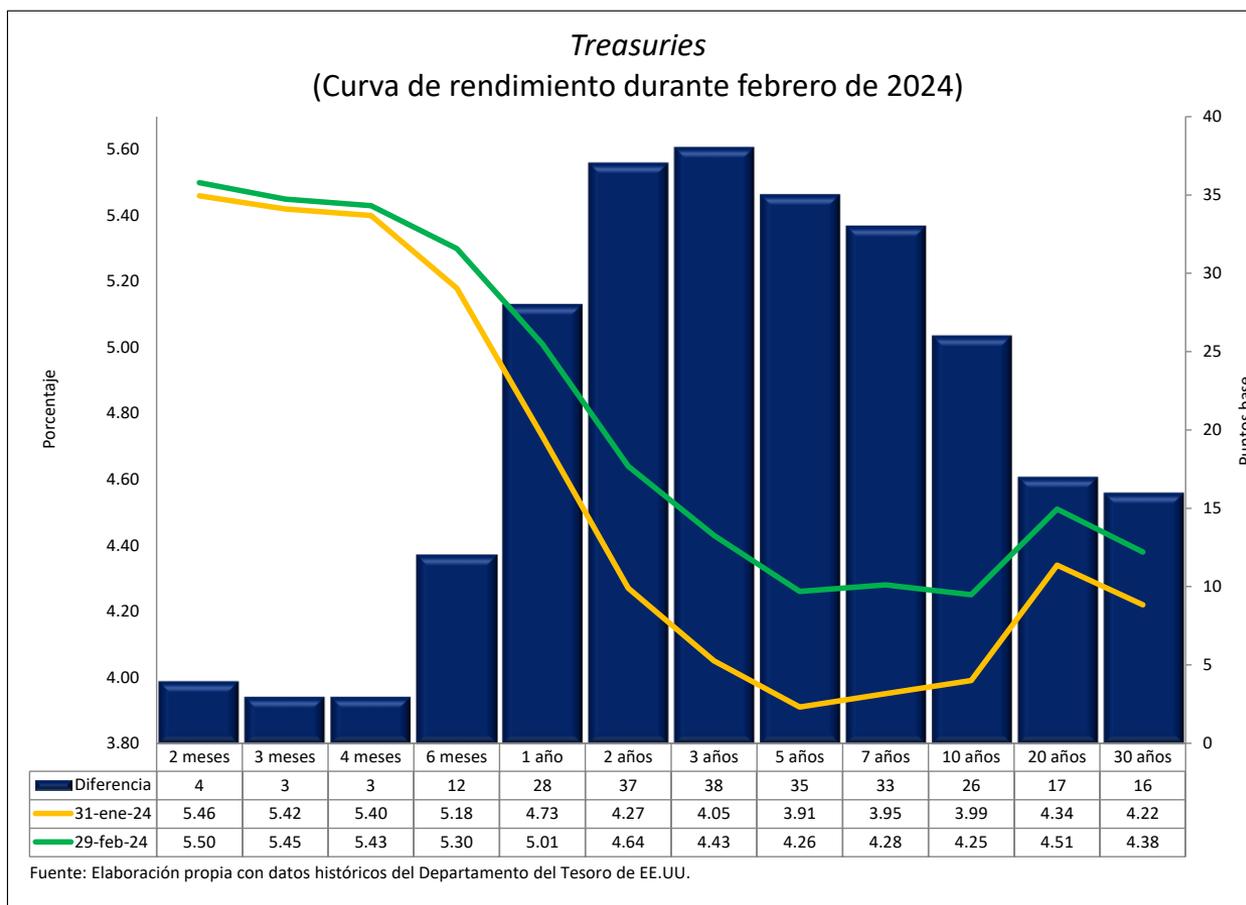
Curva de treasuries de abril



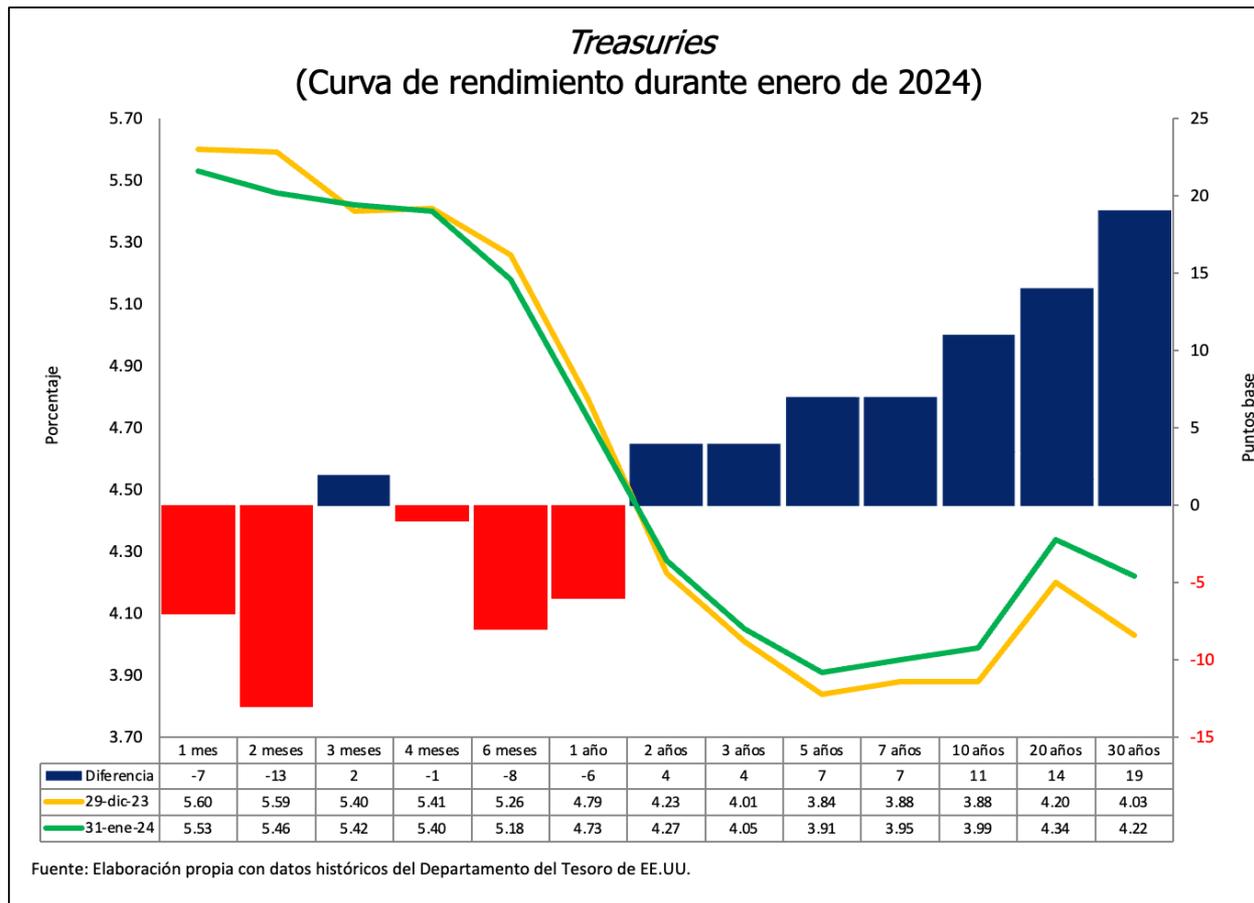
Curva de treasuries de marzo



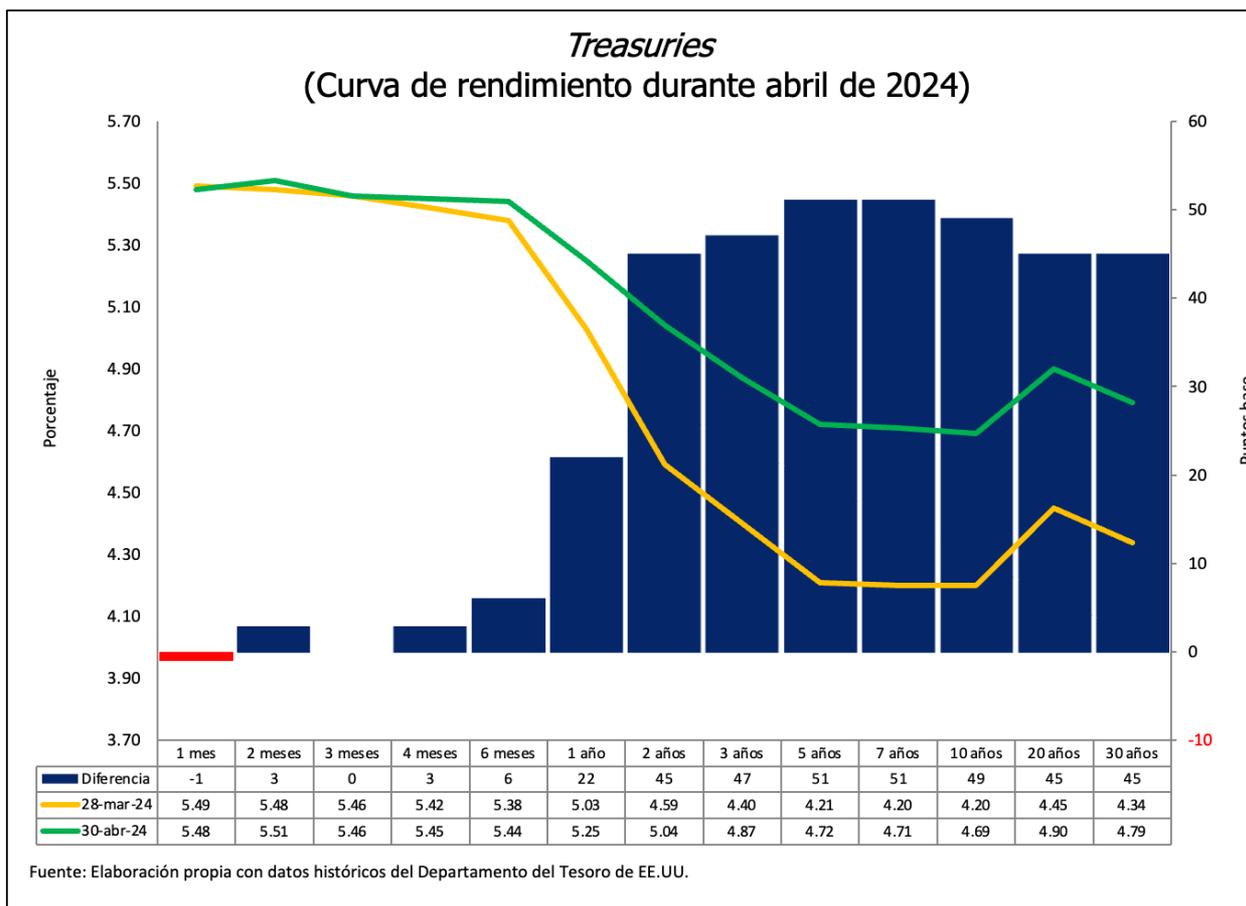
Curva de treasuries de febrero



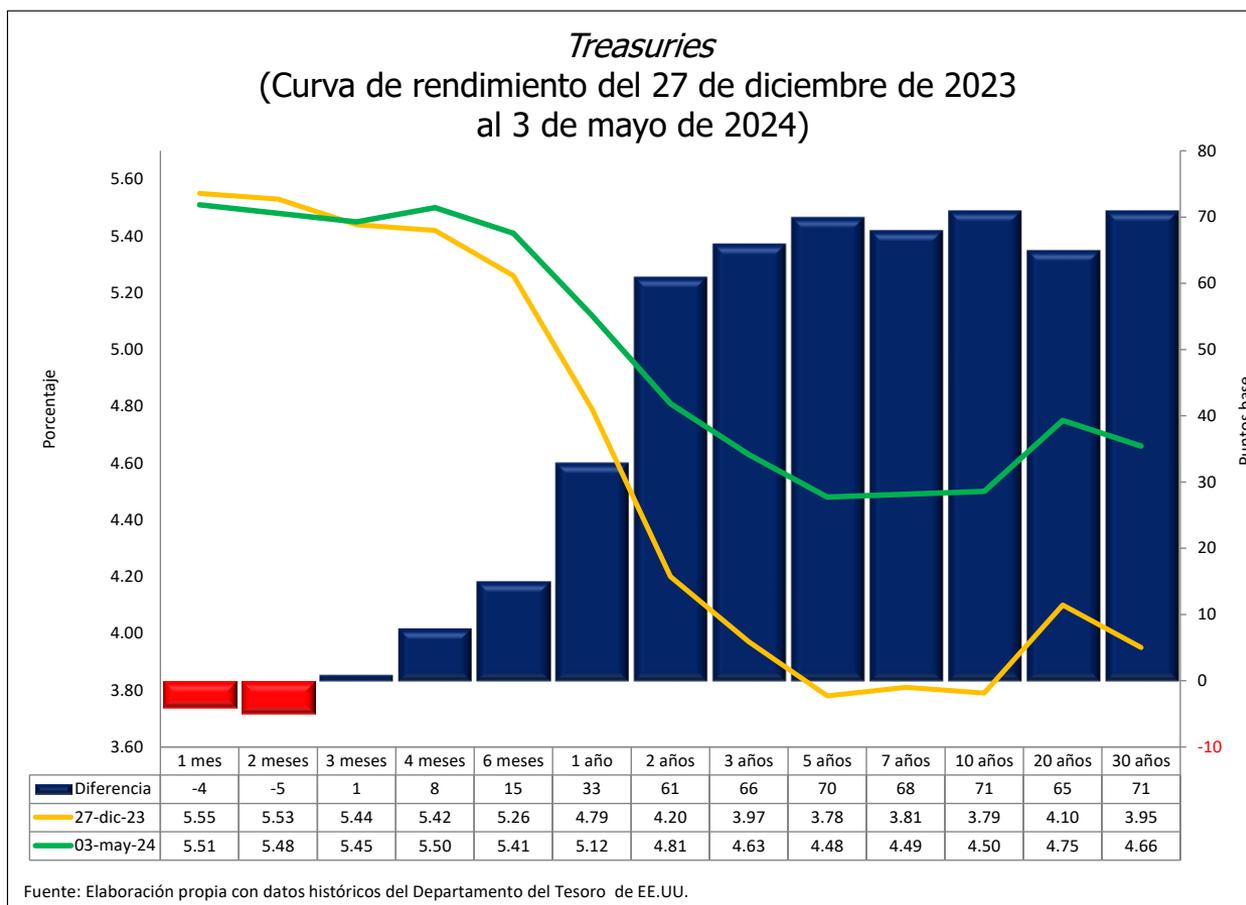
Curva de treasuries de enero



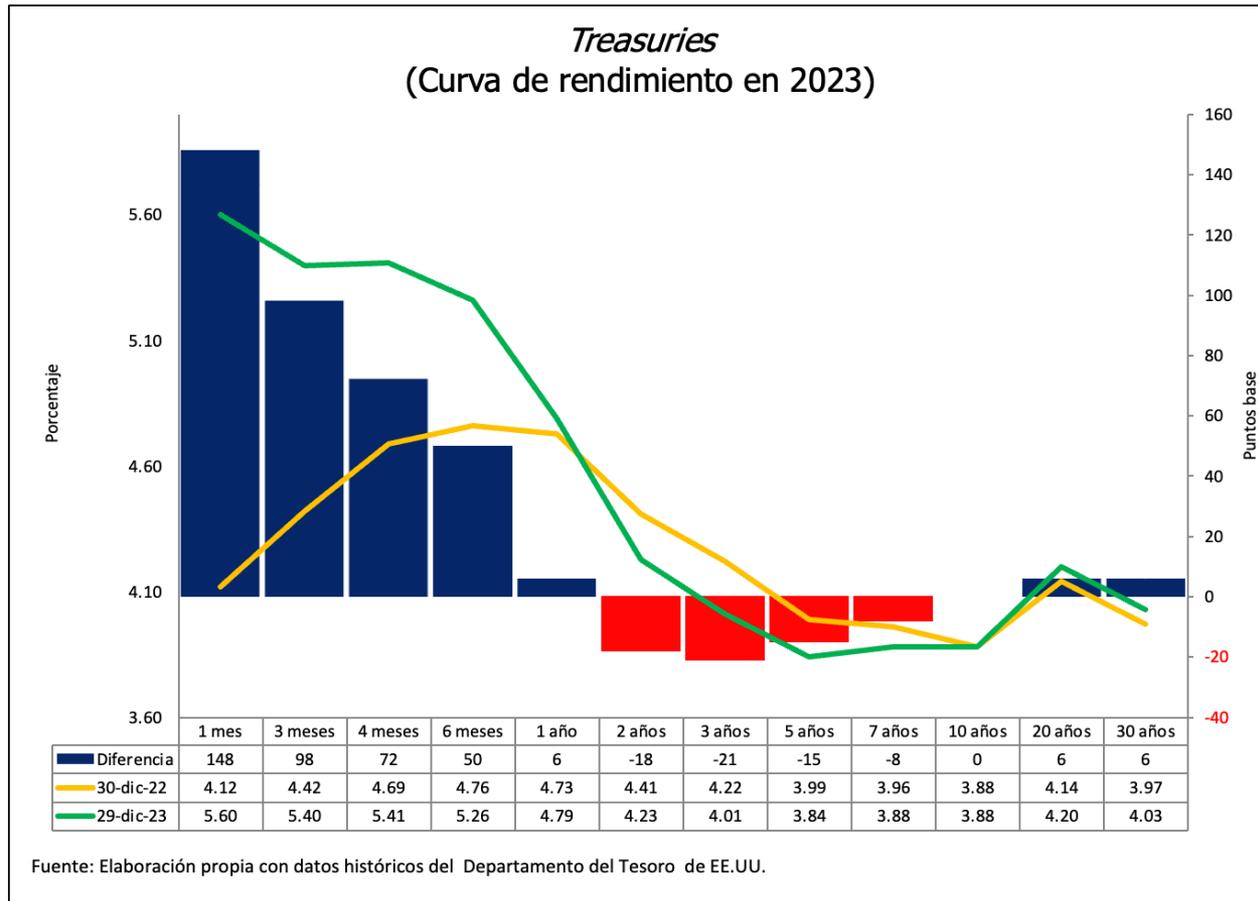
Curva de treasuries de 2024



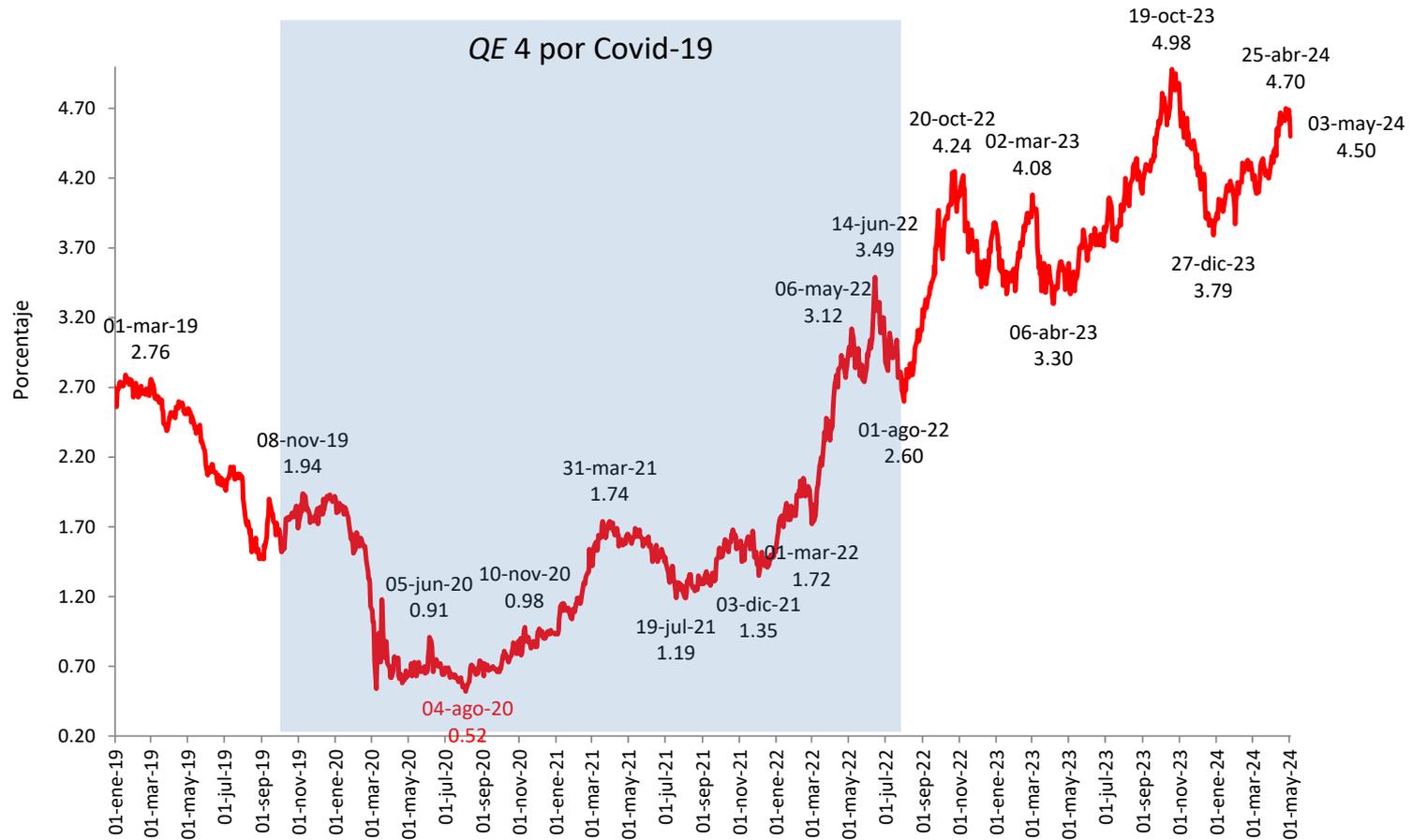
El rally alcista de las tasas de los treasuries comenzó el 27 de diciembre y se mantiene



Curva de treasuries en 2023



Evolución del *treasury* de 10 años (2019-2024)



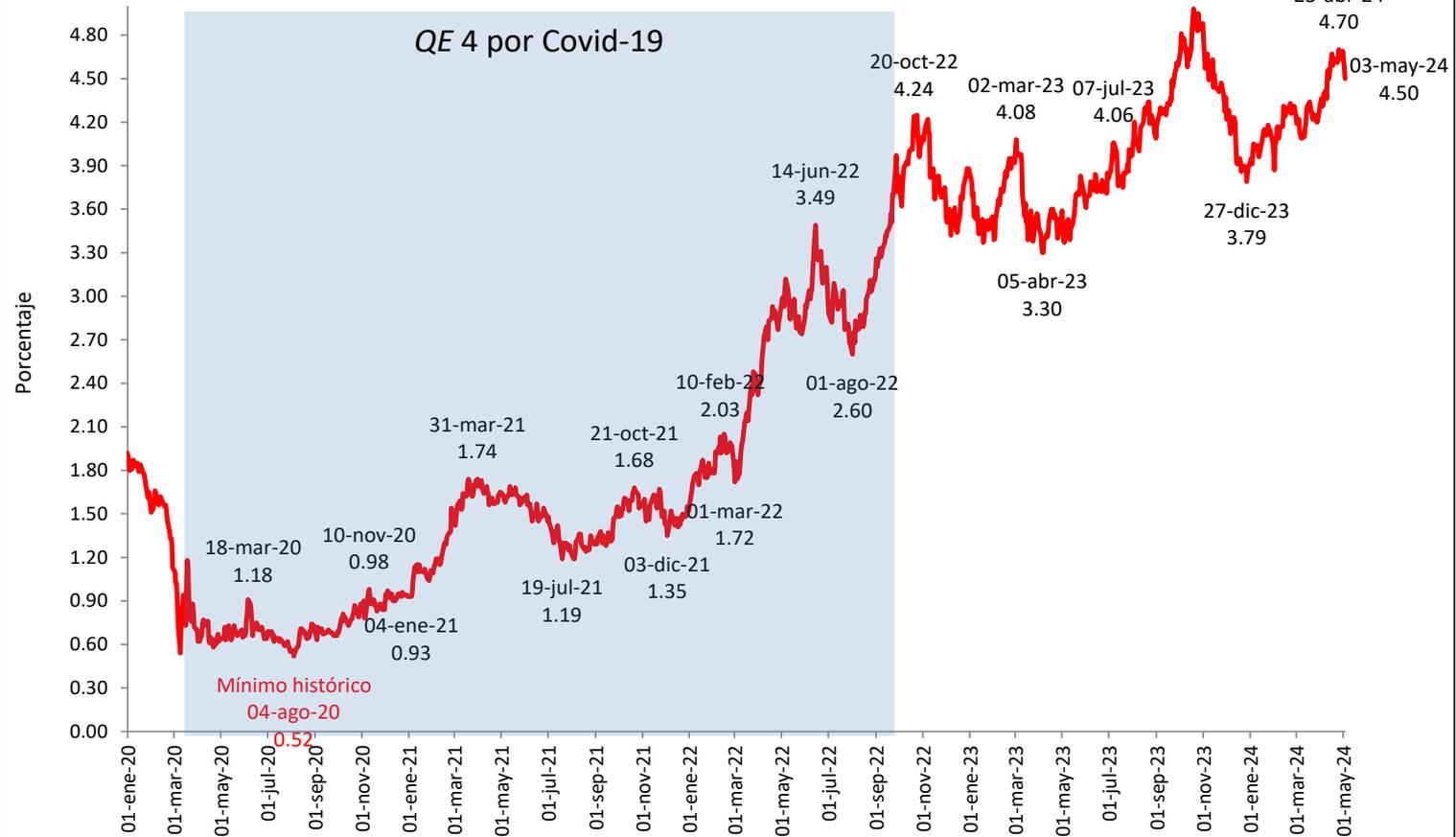
Fuente: Elaboración propia con datos históricos del Departamento del Tesoro de EE.UU.

Evolución del *treasury* de 10 años (2008-2024)



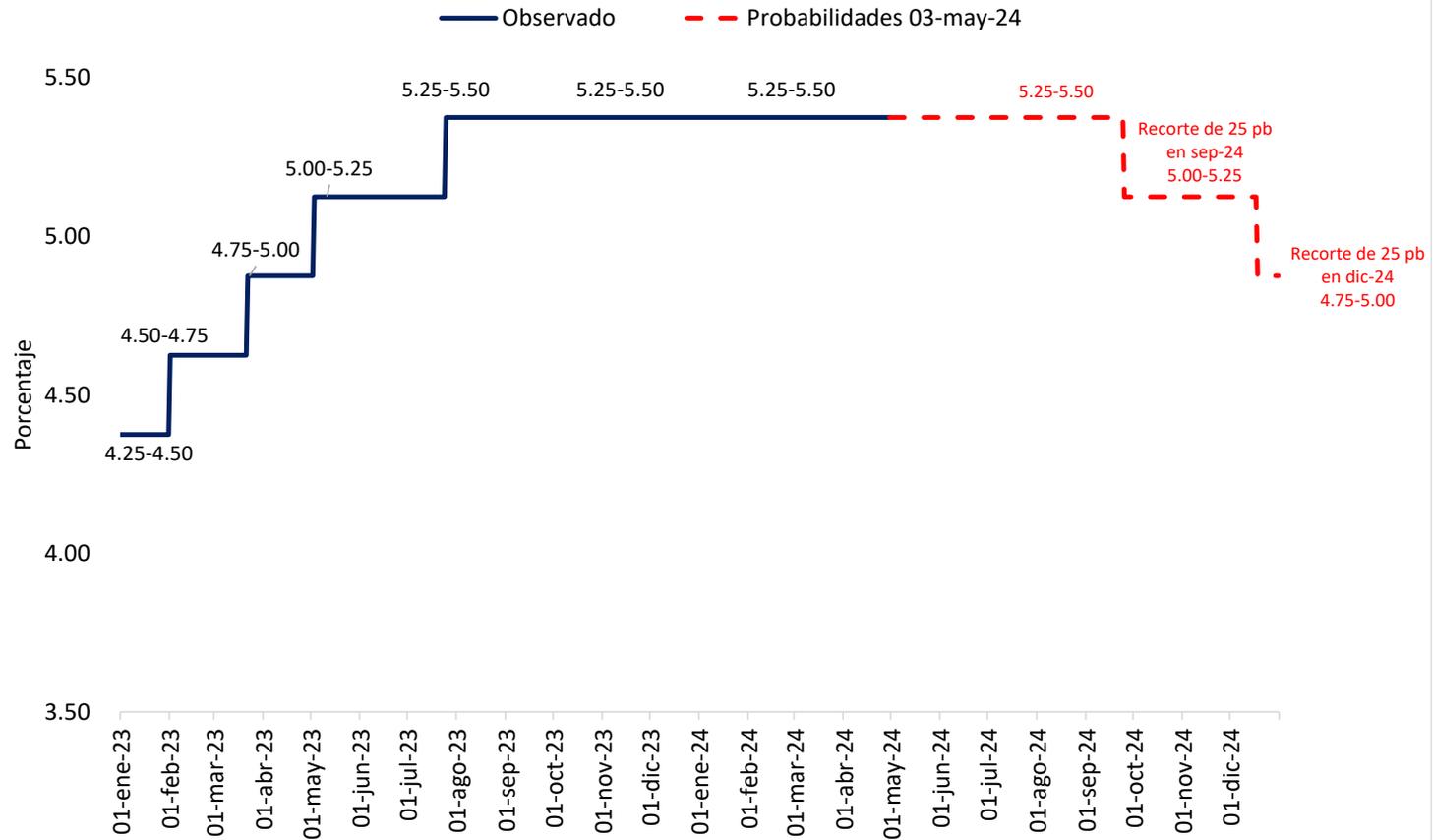
Fuente: Elaboración propia con datos históricos del Departamento del Tesoro de EE.UU.

EE.UU.: Evolución del *treasury* de 10 años (2020-2024)



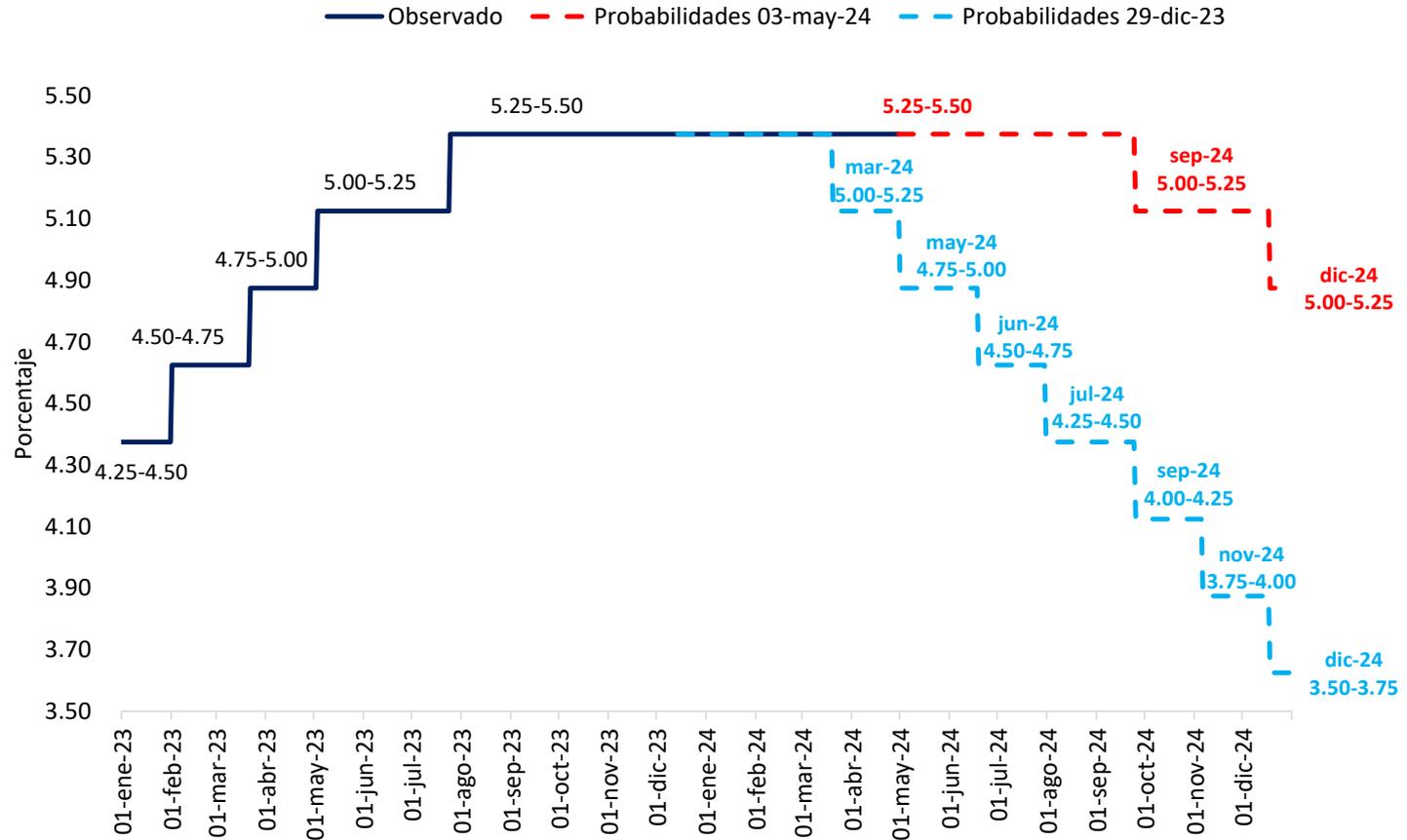
Fuente: Elaboración propia con datos históricos del Departamento del Tesoro de EE.UU.

EE.UU.: Evolución esperada de los Fondos Federales para 2024 según las probabilidades implícitas



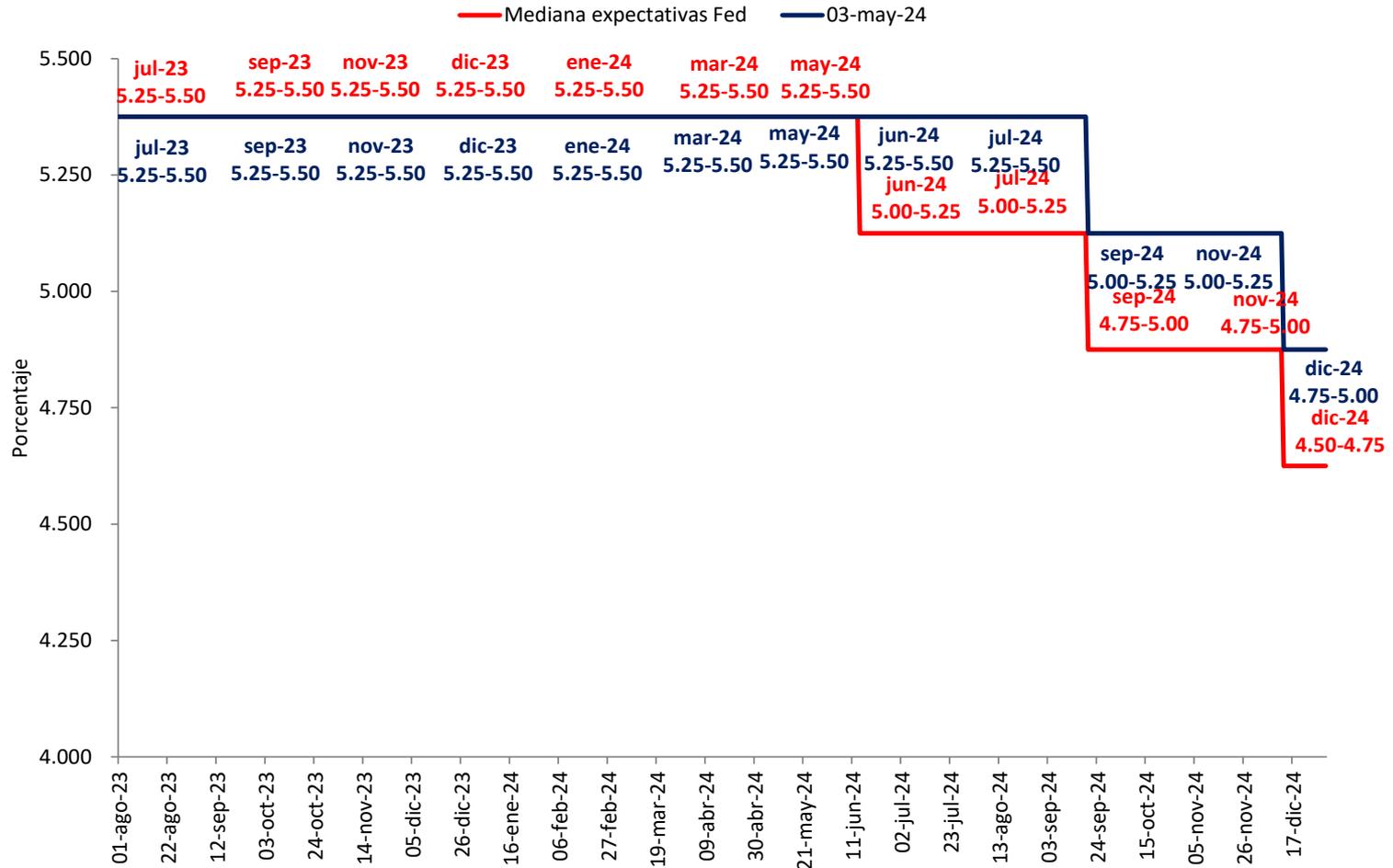
Fuente: Elaboración propia con datos históricos de Reuters.

EE.UU.: Evolución esperada de los Fondos Federales según las probabilidades implícitas



Fuente: Elaboración propia con datos históricos de Reuters.

EE.UU.: Evolución esperada de la tasa de Fondos Federales



Fuente: Elaboración propia con datos históricos de la Reserva Federal y *Refinitiv*.

EE.UU.: Probabilidades implícitas de la tasa de los Fondos Federales para 2024
Rango actual: 5.25-5.50%

Reuniones/ Rango esperado	5.25-5.50	5.00-5.25	4.75-5.00	4.50-4.75	4.25-4.50	4.00-4.25	3.75-4.00
19-jun-24	90.0	10.0					
31-jul-24	63.0	34.0	3.0				
25-sep-24	32.1	48.2	18.2	1.5			
06-nov-24	20.0	42.1	29.2	8.0	0.7	0.0	
18-dic-24	8.5	29.4	36.8	20.5	4.5	0.3	0.0

*Zona sombreada representa el rango en el que hay mayor probabilidad que se ubique la tasa de los Fondos

Fuente: Elaboración propia con datos históricos de Reuters.

Bonos

LAS TASAS DE LOS BONOS M SE DESPLOMARON LA SEMANA PASADA, SOBRE REACCIONARON A LOS TREASURIES

Las tasas de la curva de Bonos M cayeron muy violentamente, el doble de lo que hicieron las de los treasuries.

El catalizador fue la euforia en el mercado de treasuries que empezó el miércoles con el Comité de tasas de la Fed (FOMC, por sus siglas en inglés), y se alargó hasta el viernes con otros reportes estadounidenses.

La idea de una Fed condescendiente lleva a pensar a los operadores locales de que Banxico lo sea también.

Los operadores de bonos M ignoraron el reforzamiento de Banxico de su postura monetaria ortodoxa.

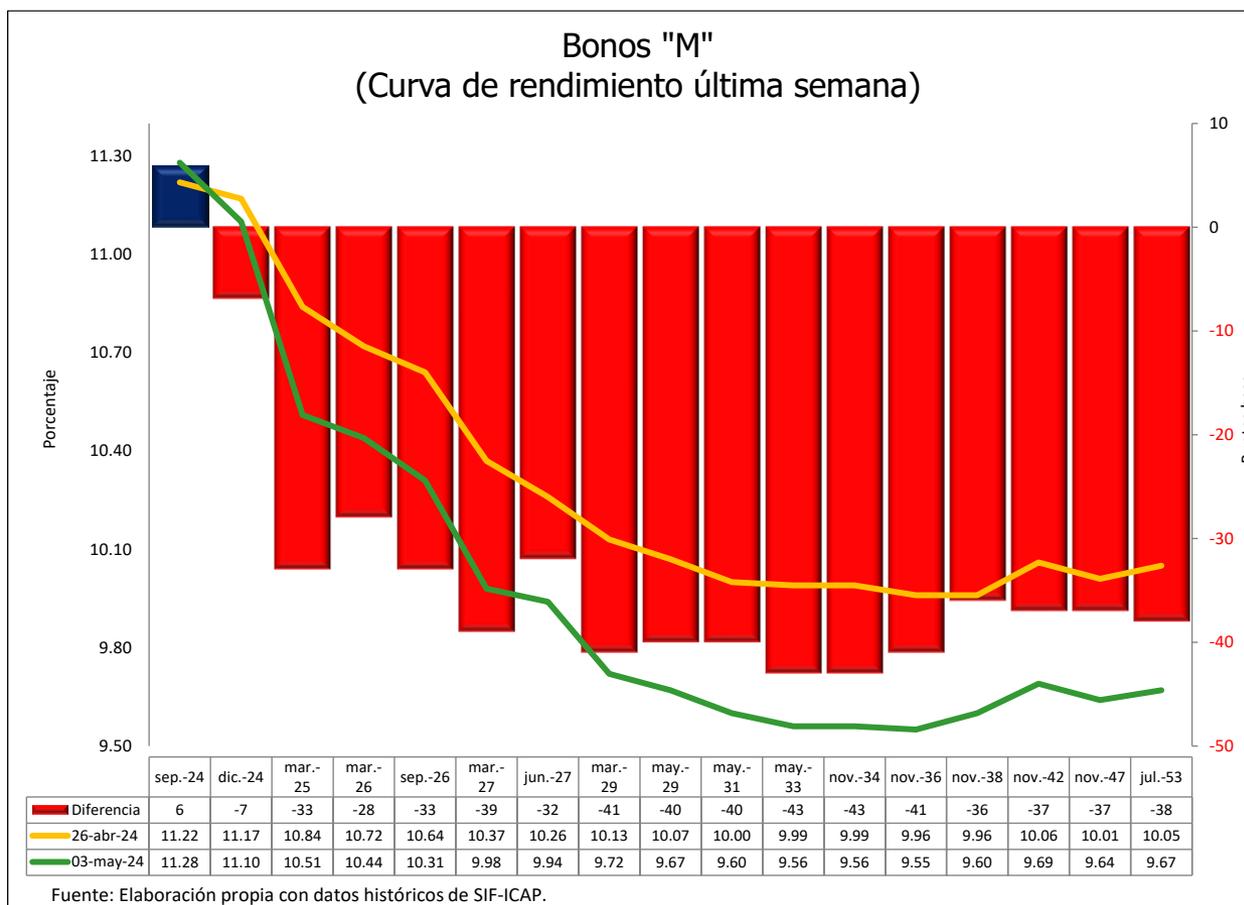
El lunes, Omar Mejía, subgobernador de Banxico, habló en un evento de Goldman Sachs.

Señaló que no se puede garantizar un ciclo de recortes de tasas continuo, ya que, si bien hay espacio para ajustar la tasa, ésta se debe de mantener en terreno restrictivo, ante los retos que enfrentan para el logro del objetivo de inflación del 3%.

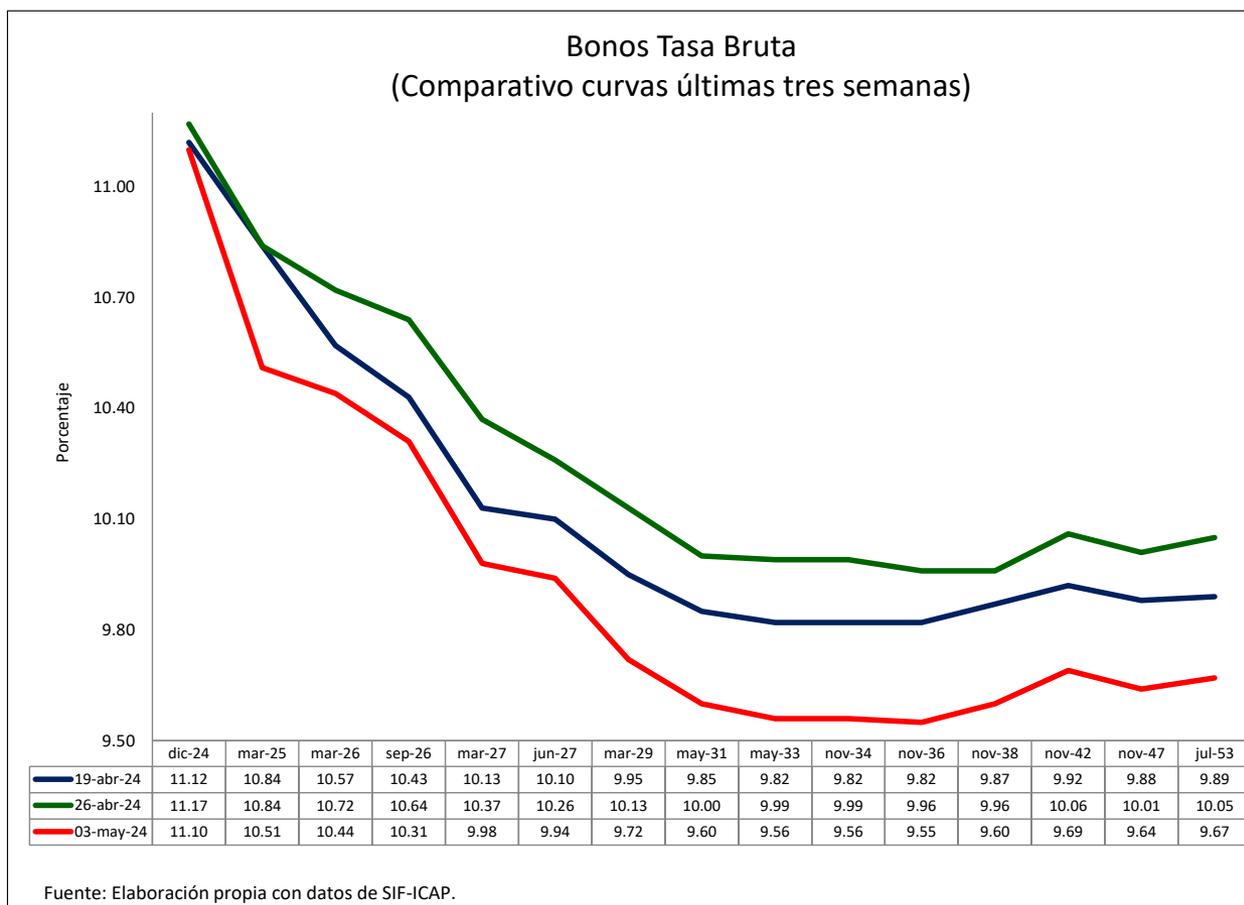
Mejía dijo que el ciclo de alzas al inicio fue gradual y posteriormente mayor, este ciclo de recortes gradual será similar, ya que se refleja la persistencia de inflación en servicios.

Esta postura se juntó a la de los también subgobernadores Jonathan Heath e Irene Espinosa de las semanas anteriores, que parecen firmar la pausa de Banxico en la reunión del 9 de mayo.

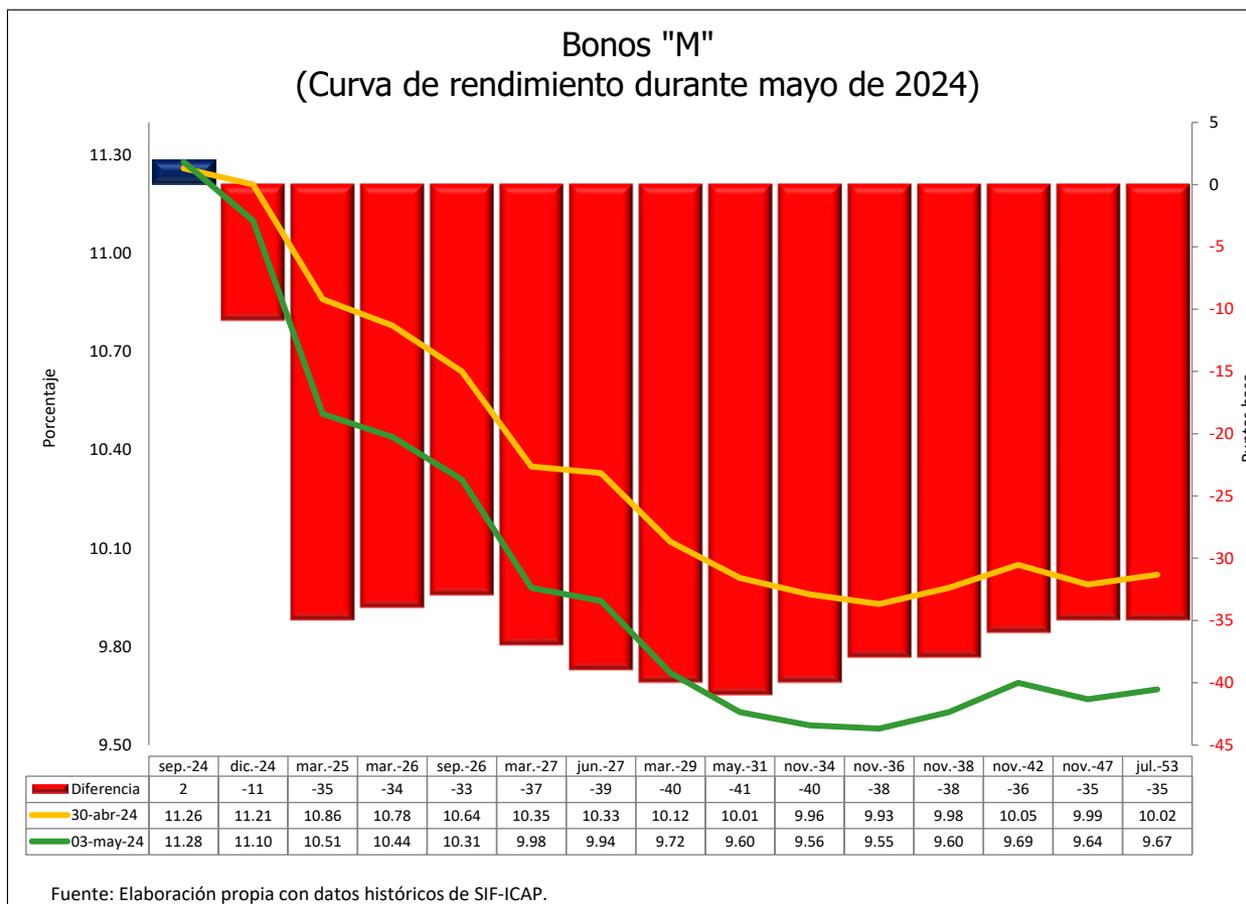
Curva de tasas de bonos "M" de la última semana



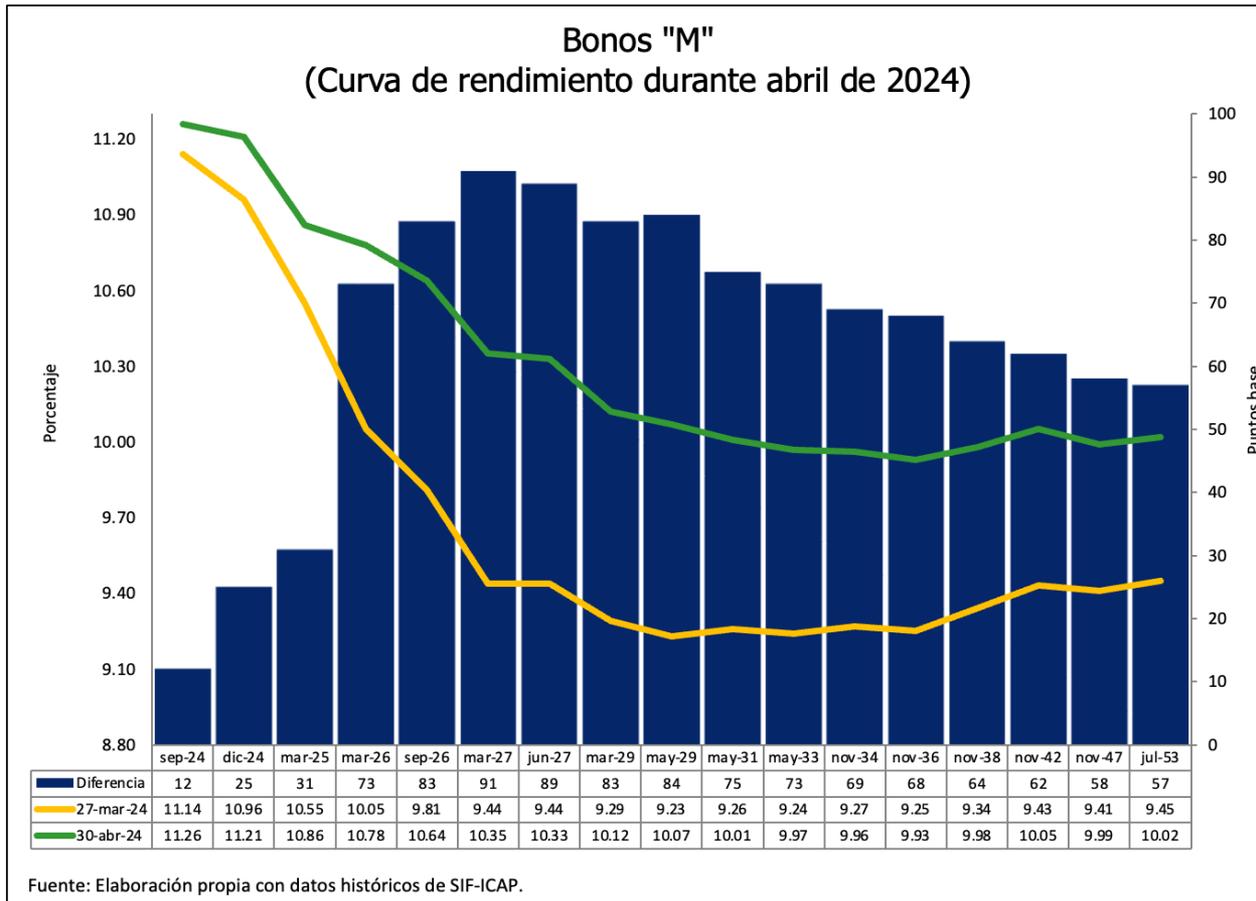
Curva de tasas de bonos “M” de las últimas tres semanas



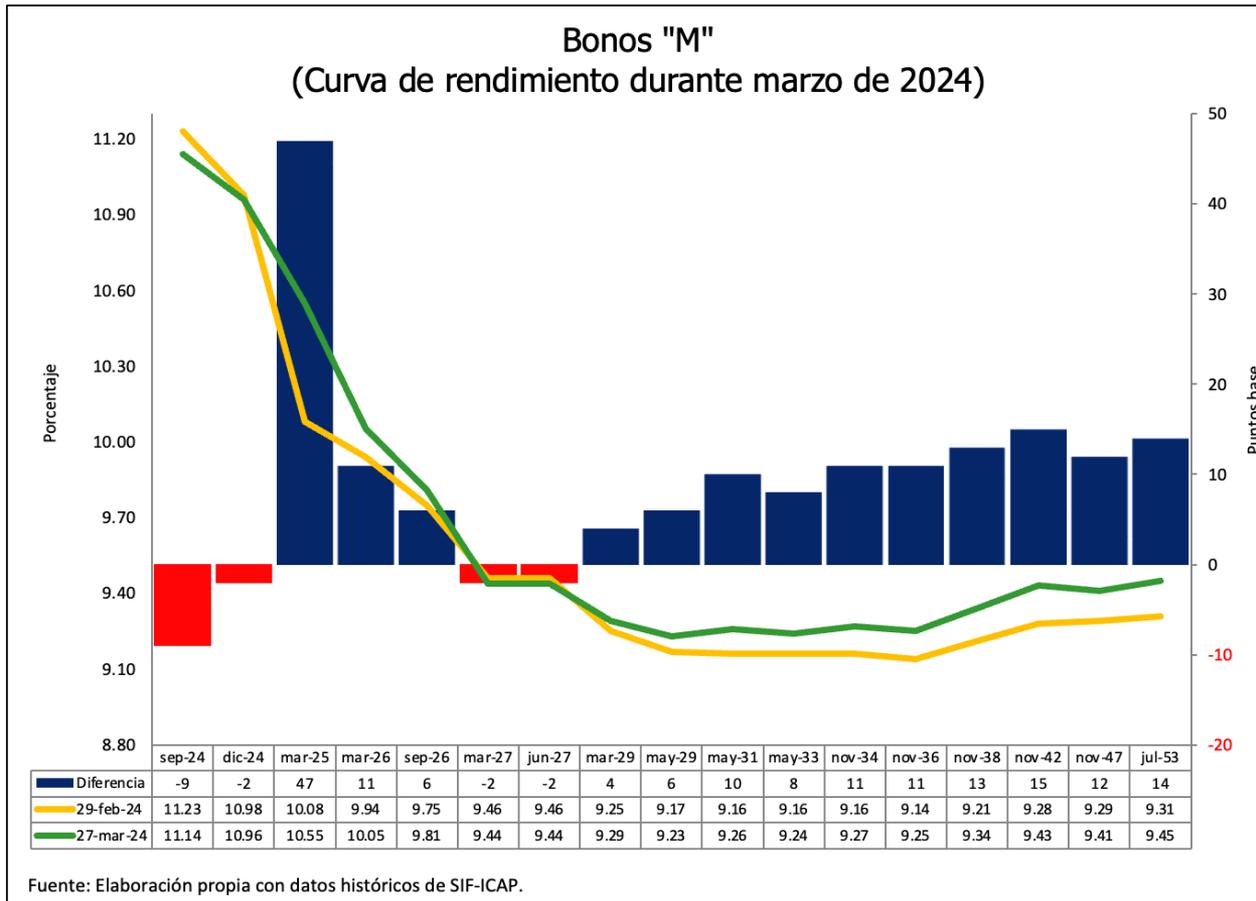
Curva de los bonos "M" en mayo



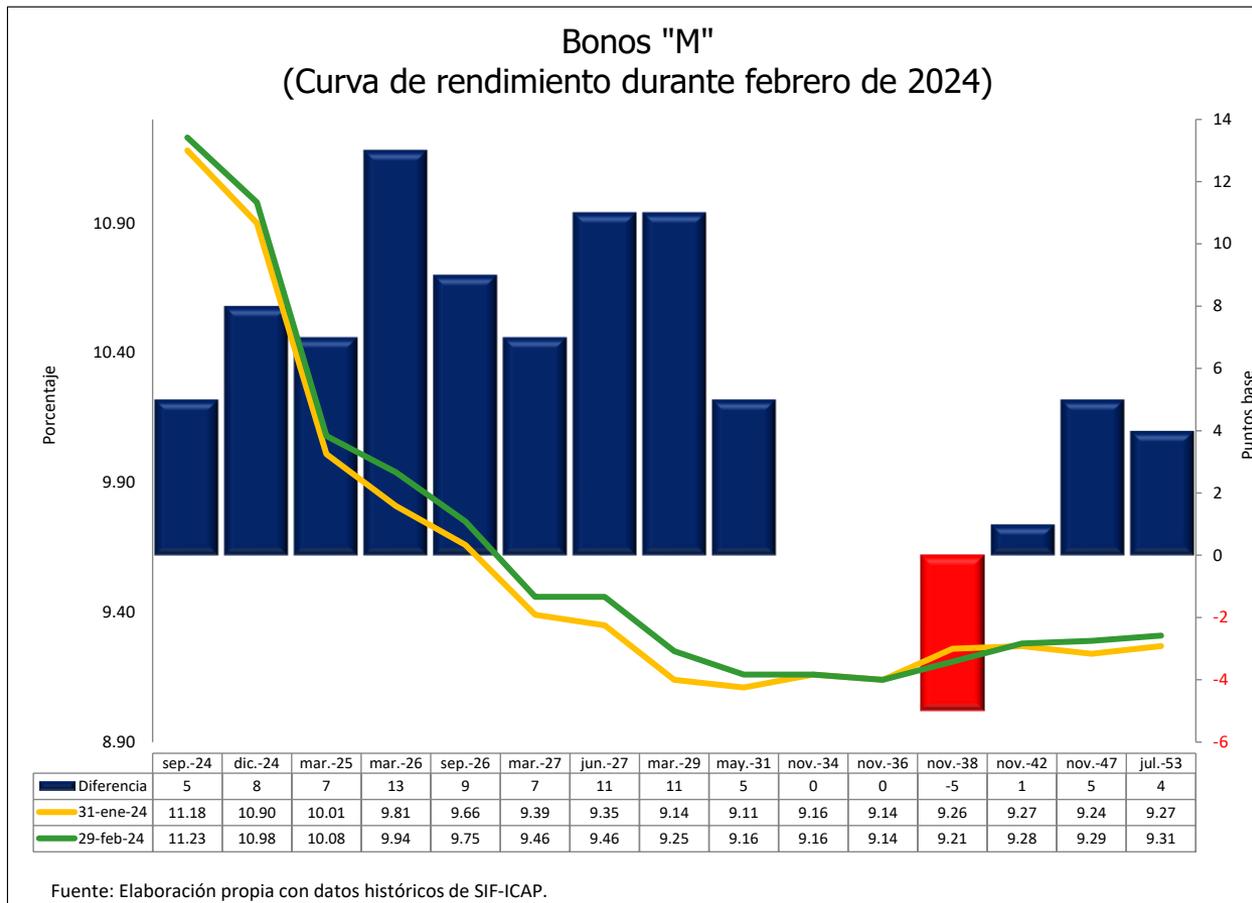
Curva de los bonos "M" en abril



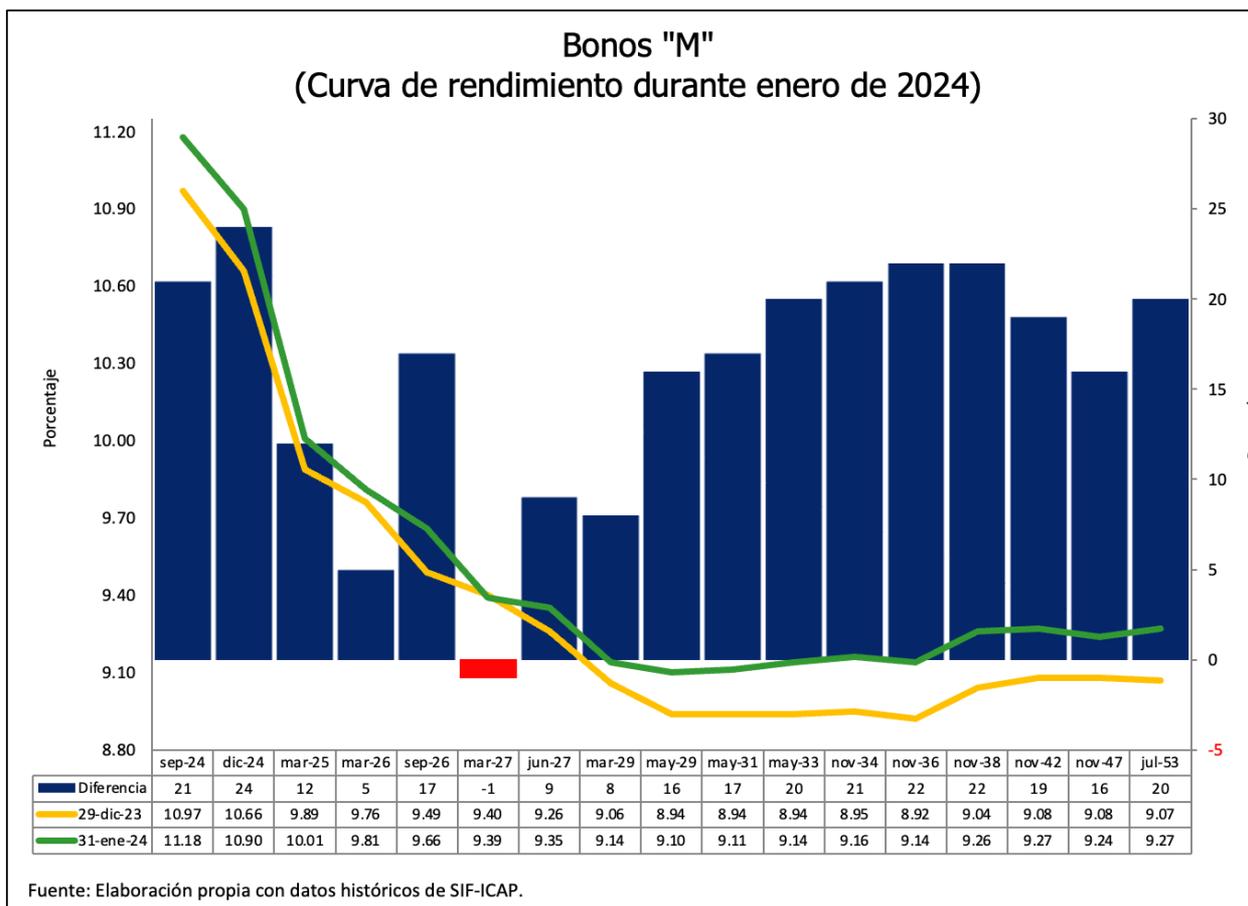
Curva de bonos M en marzo



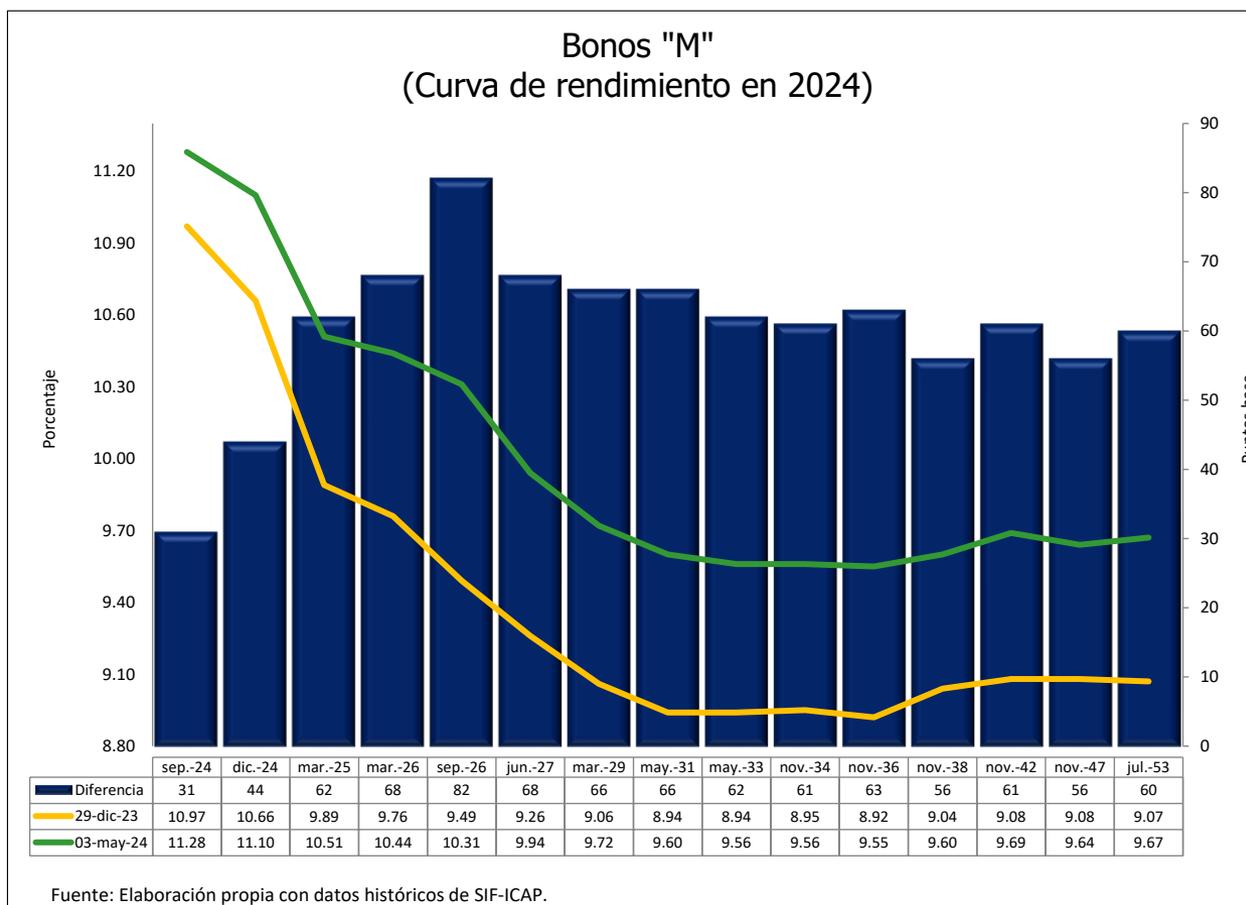
Curva de bonos M de febrero



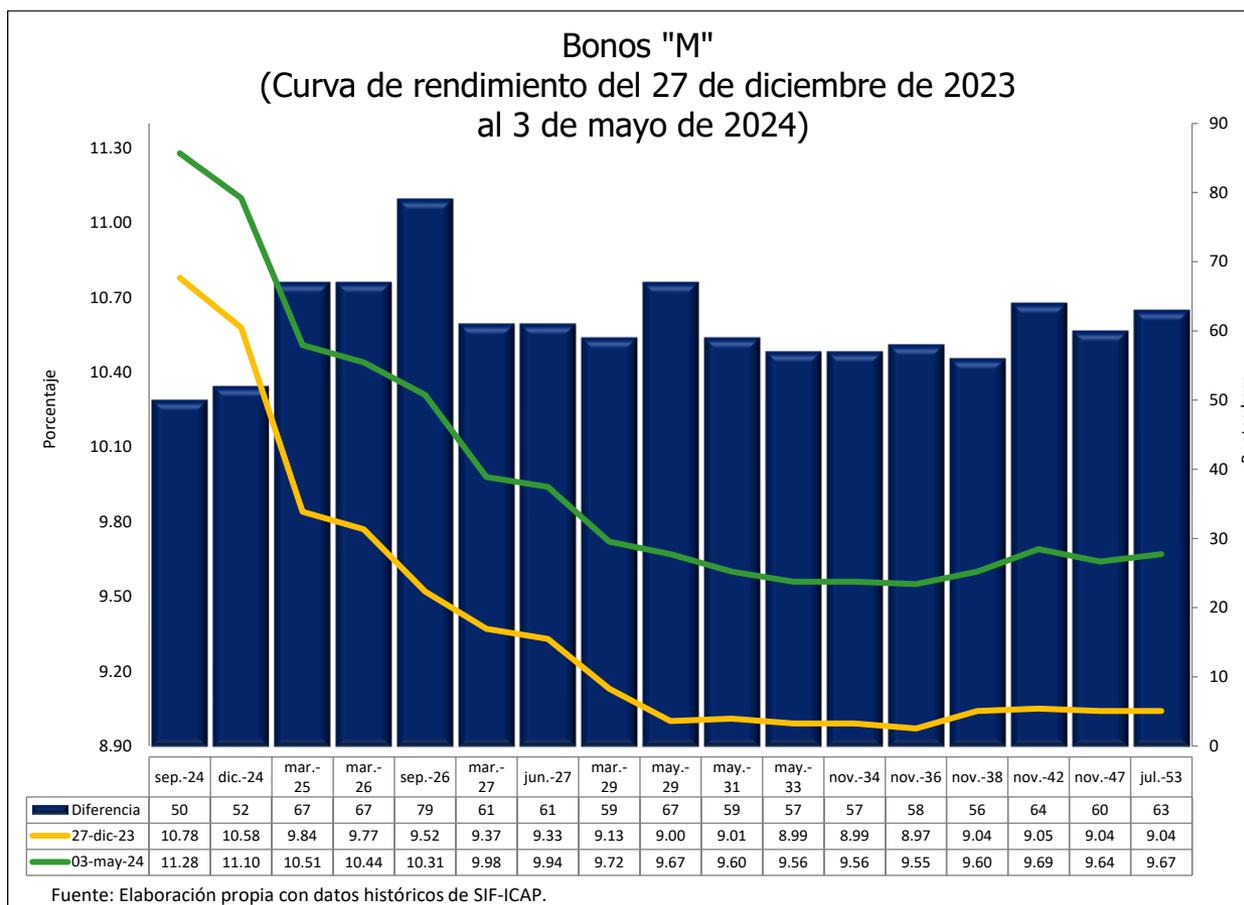
Curva de bonos M de enero



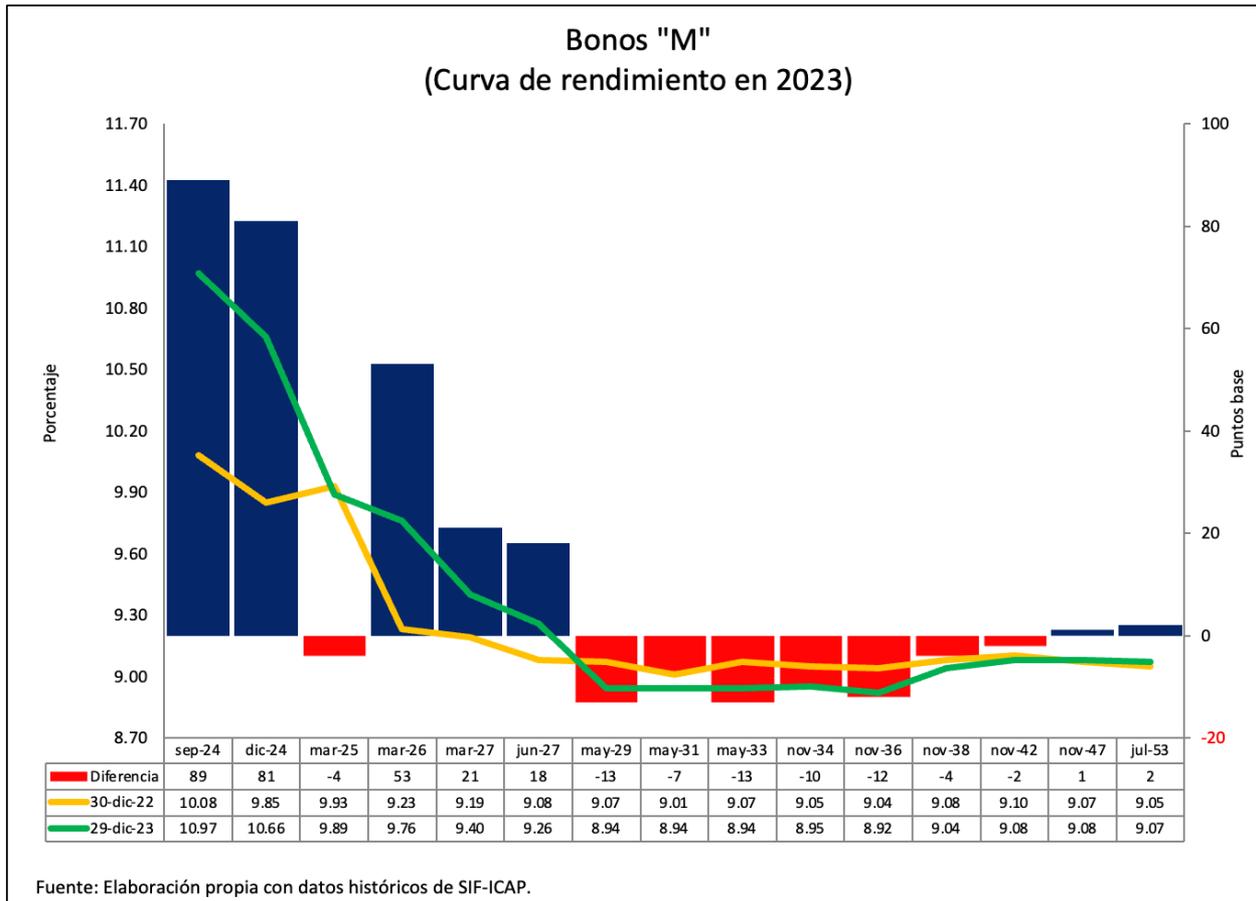
Curva de tasas de bonos "M" en 2024



El rally alcista de las tasas de los Bonos M comenzó el 27 de diciembre y se mantiene



Curva de bonos "M" 2023



IRS medios y largos

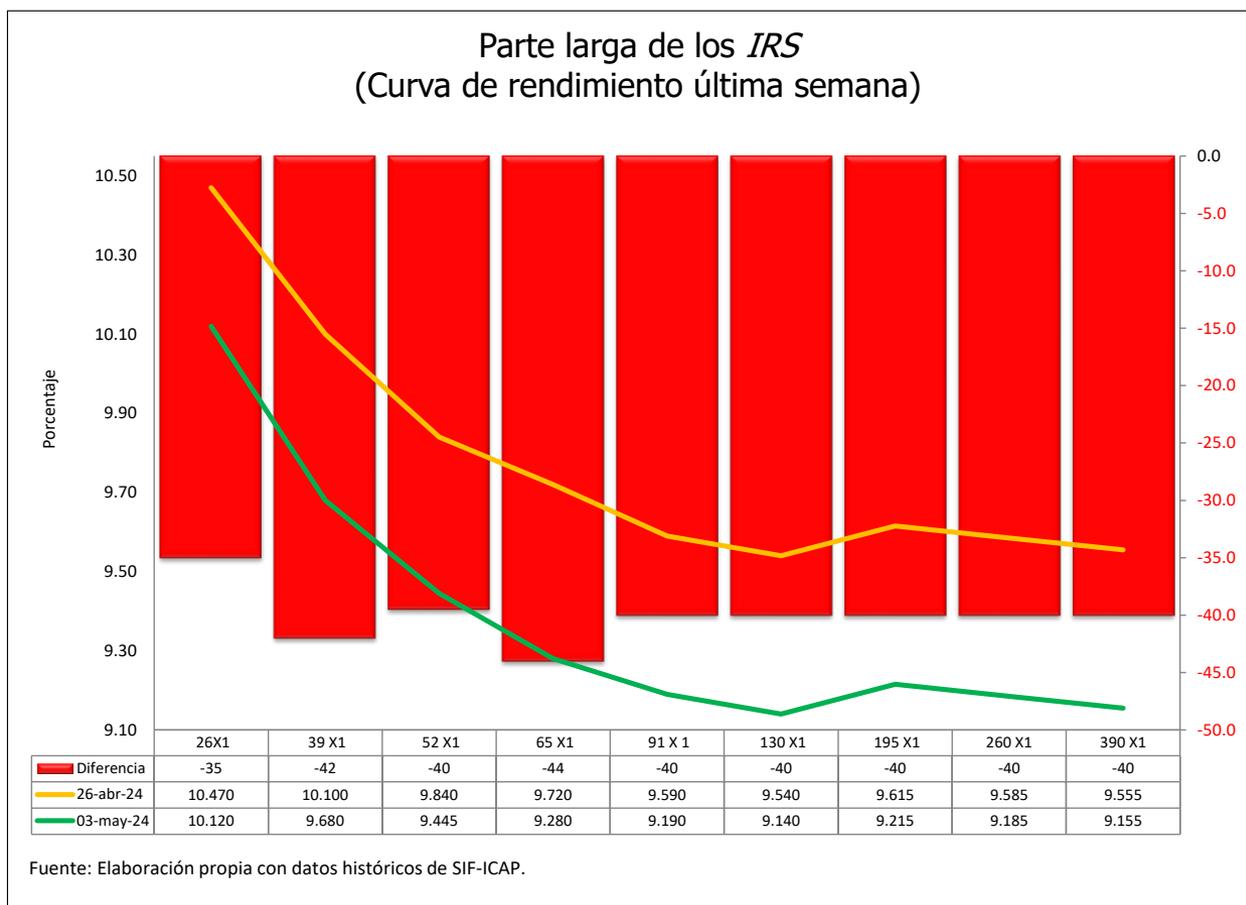
***LAS TASAS DE IRS MEDIOS Y LARGOS CERRARON CON VIOLENTAS BAJAS,
JUSTICADAS POR LOS TREASURIES***

***Las tasas de la curva de IRS medios y largos se desplomaron, la semana
pasada, empujadas por los treasuries.***

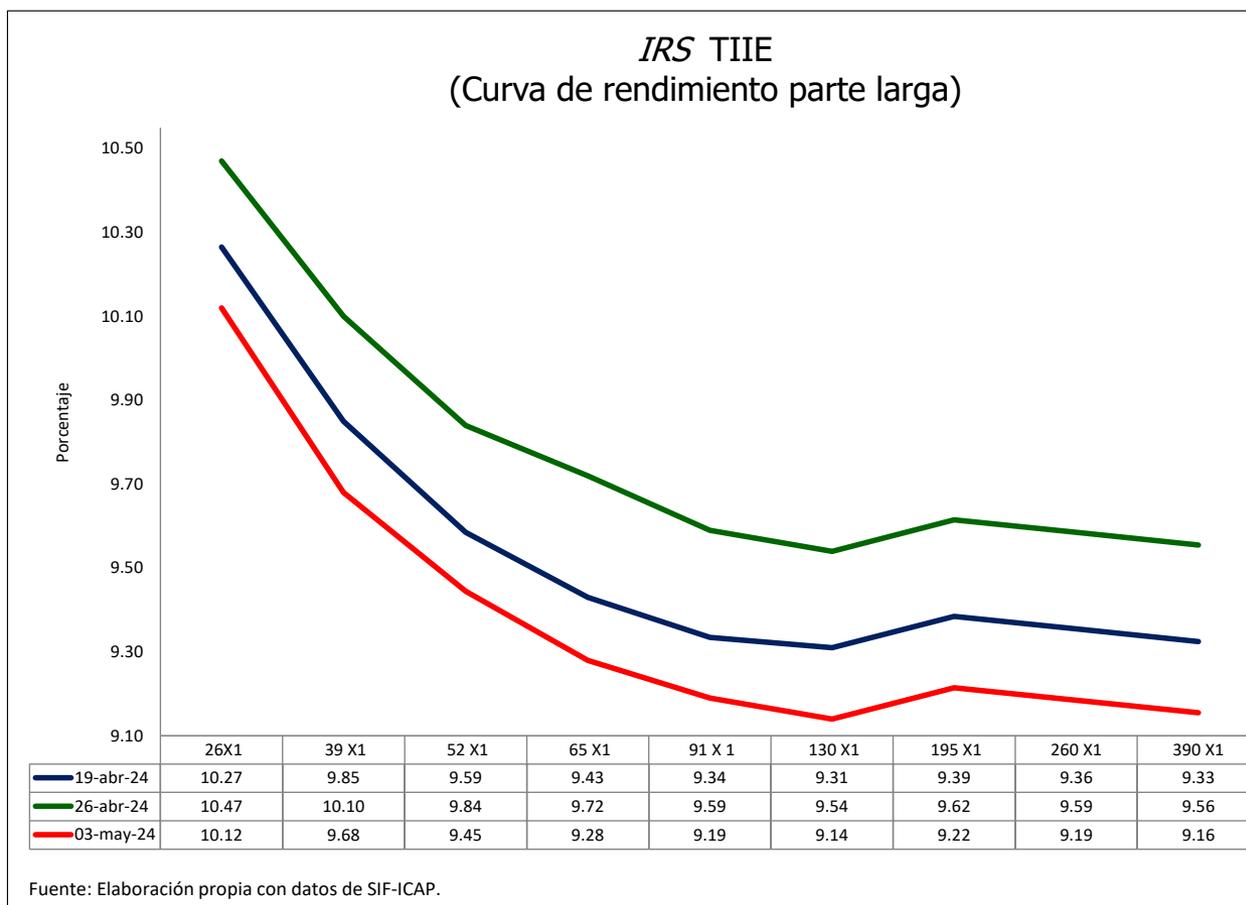
***Claro que hubo una sobre reacción: cayeron más del doble que las de los
treasuries.***

Mantuvieron el mismo patrón de los bonos M.

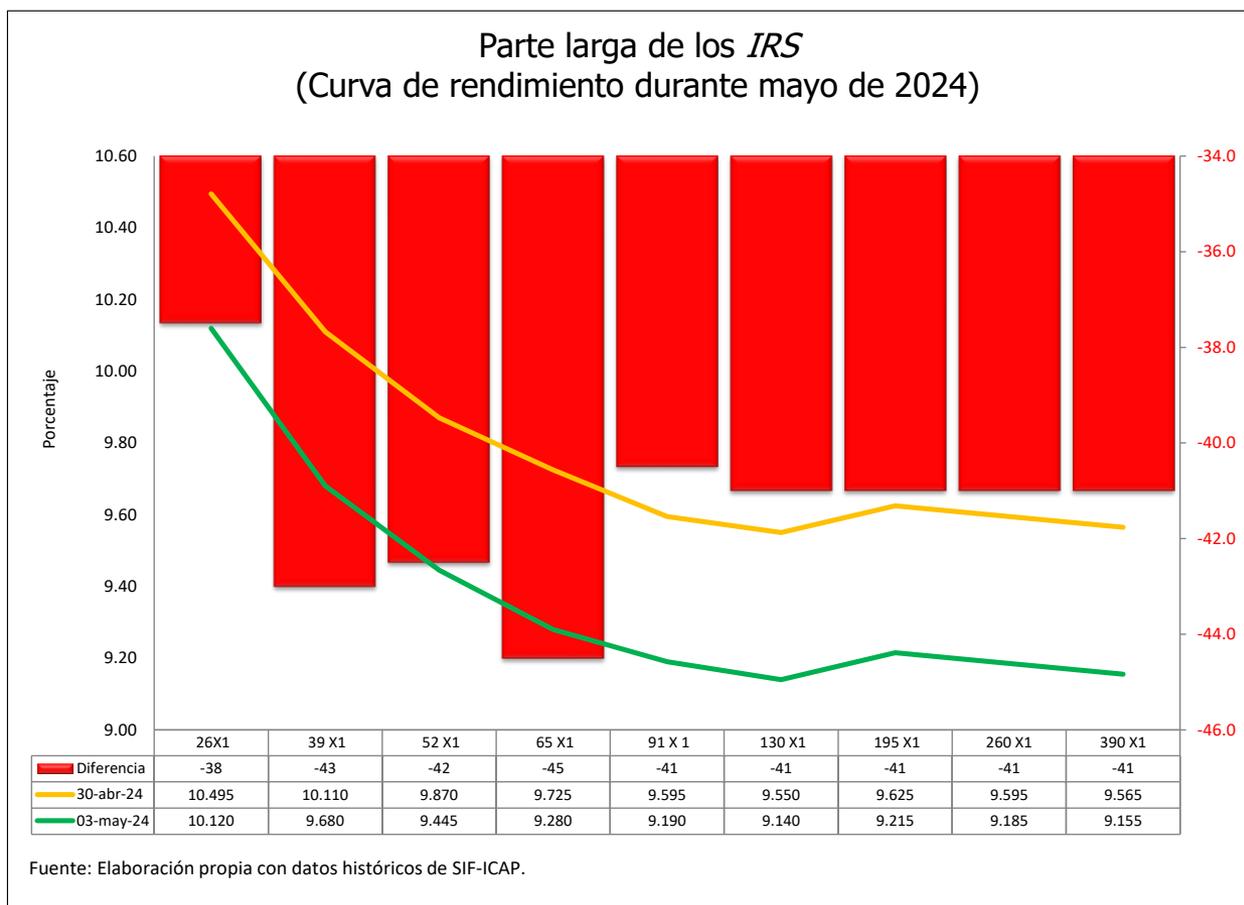
Curva de IRS medios y largos en la última semana



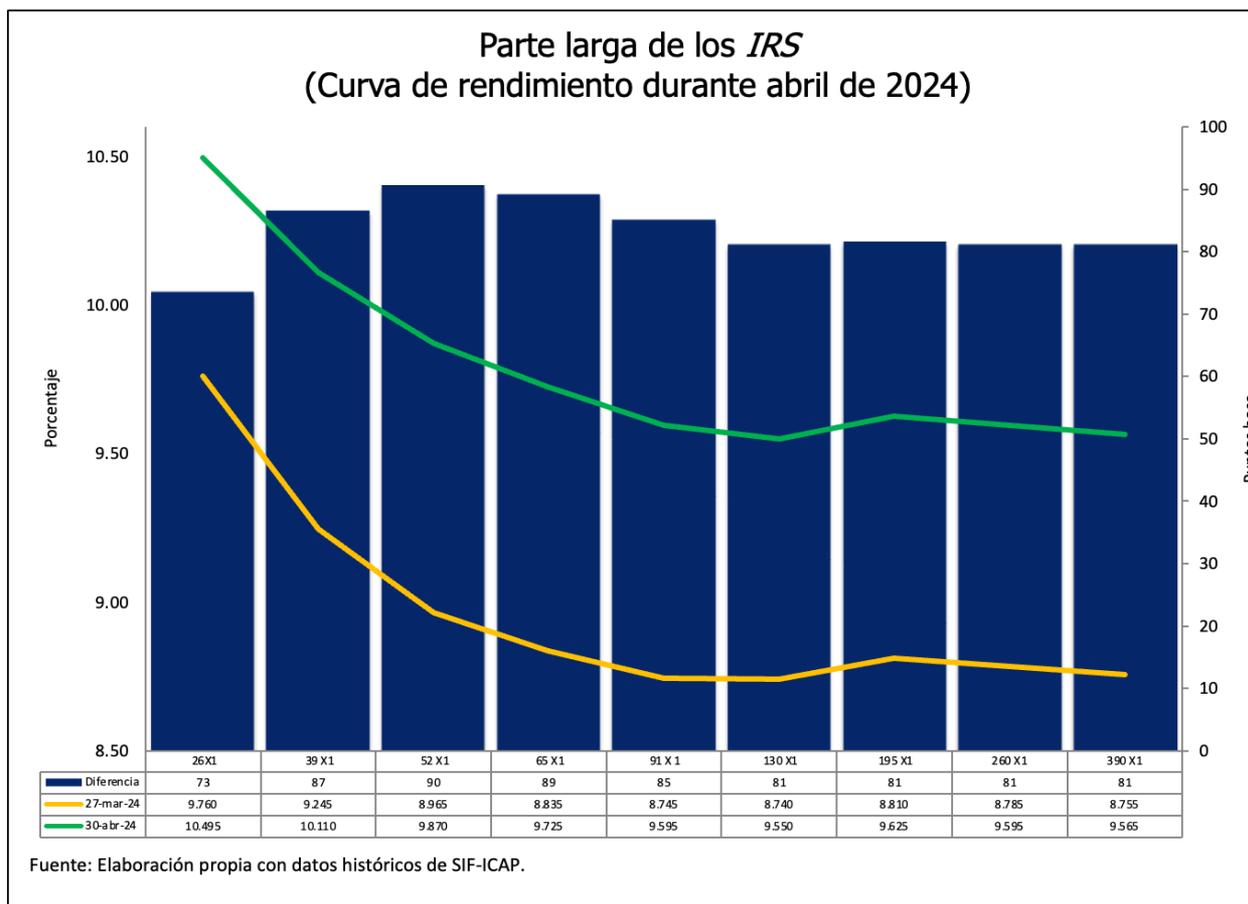
Curva de los IRS medios y largos en las últimas tres semanas



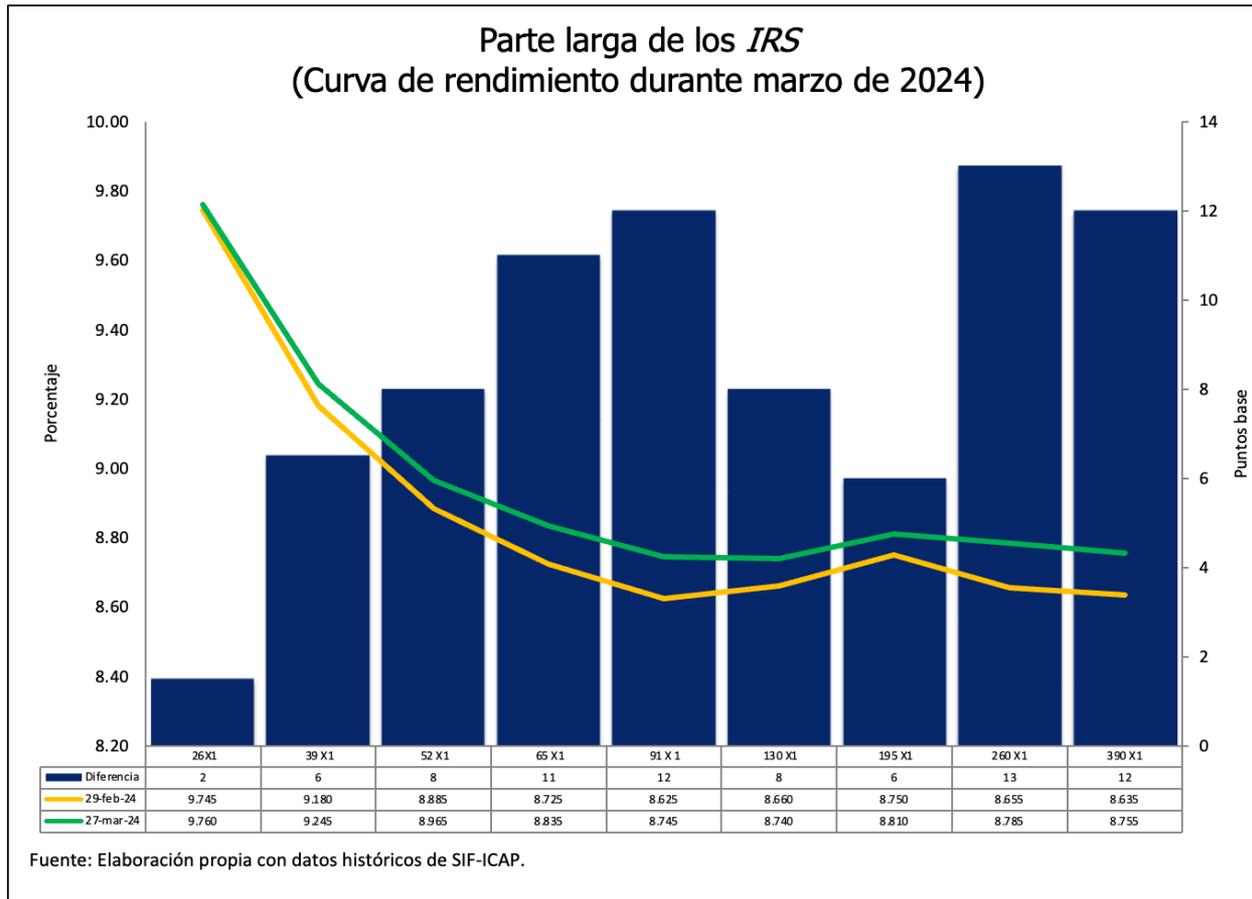
Curva de los IRS medios y largos de mayo



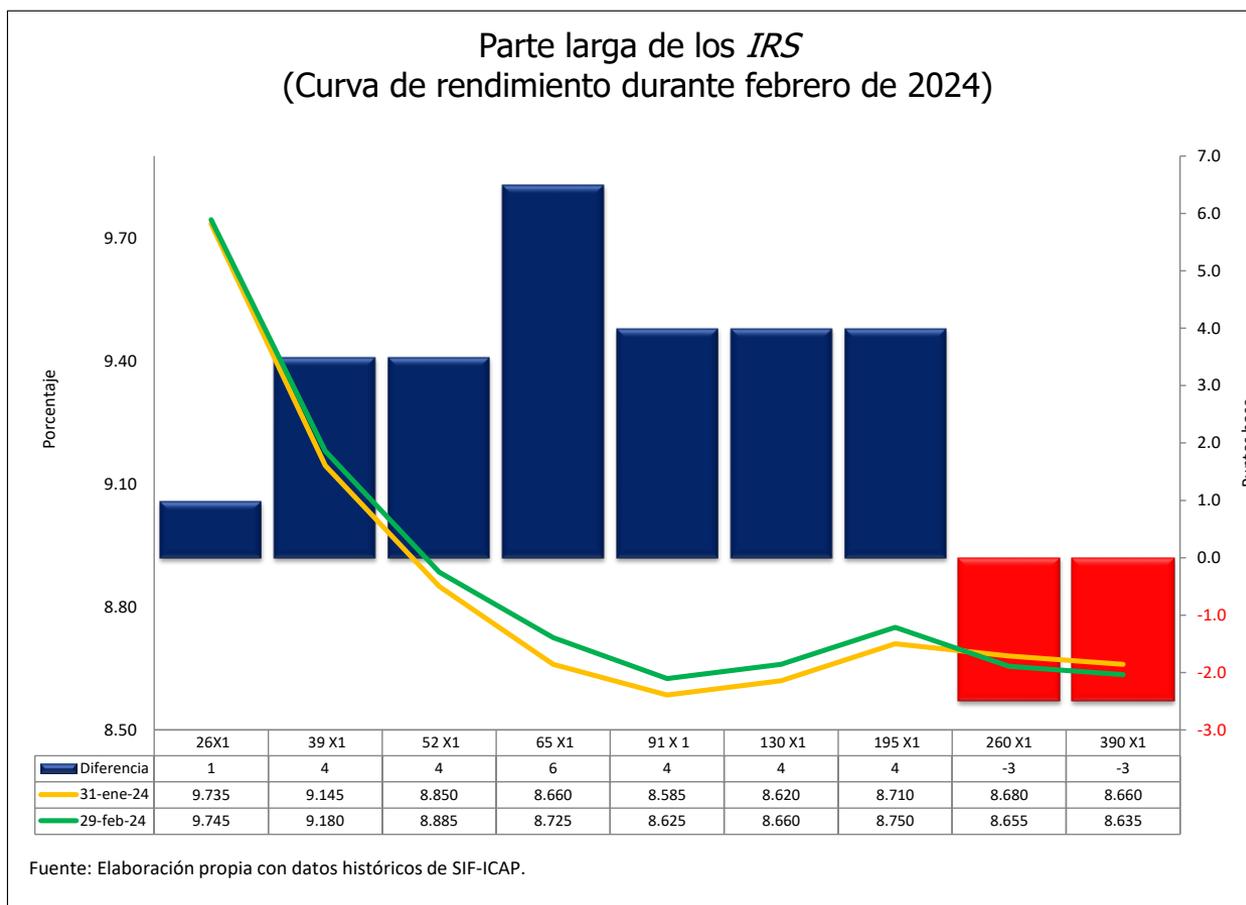
Curva de los IRS medios y largos de abril



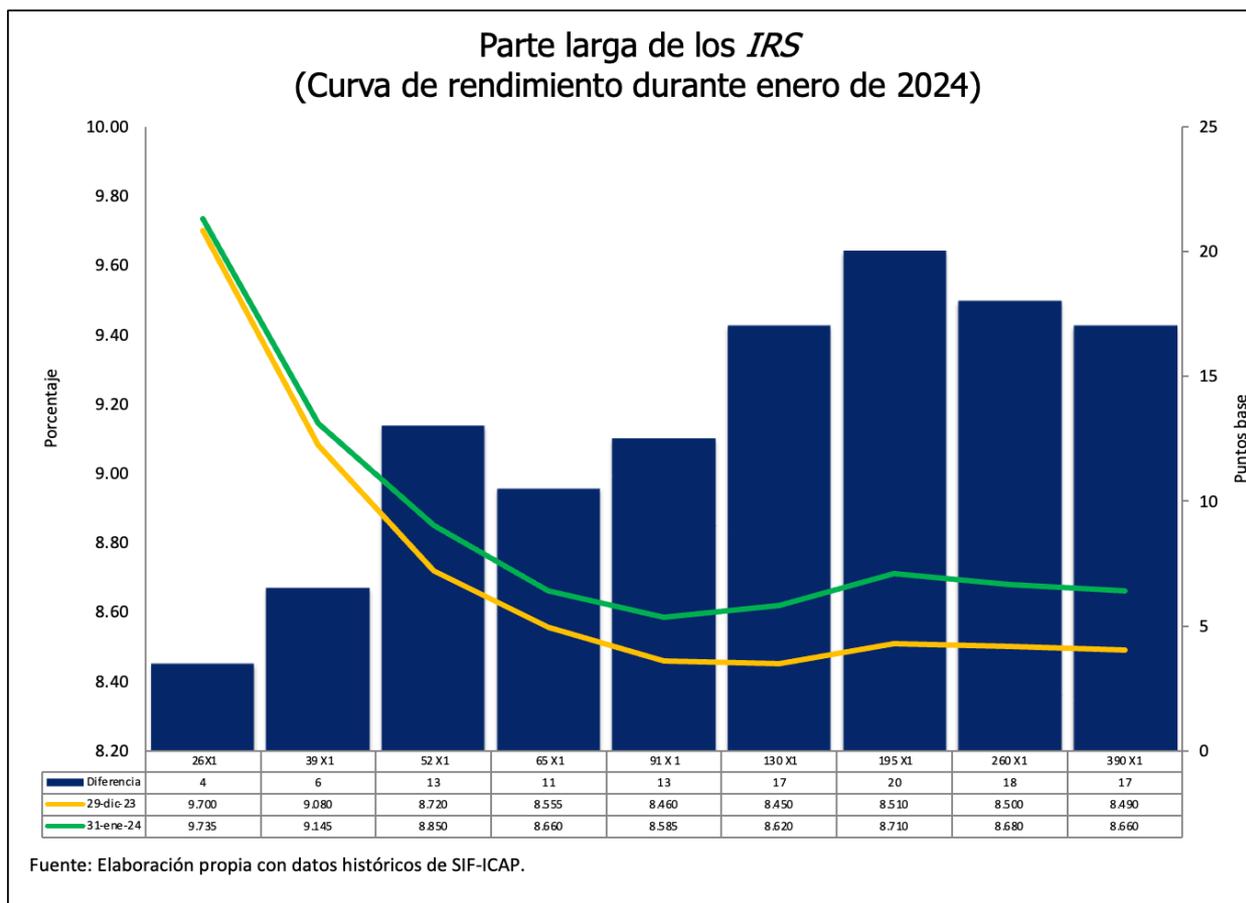
Curva de los IRS medios y largos de marzo



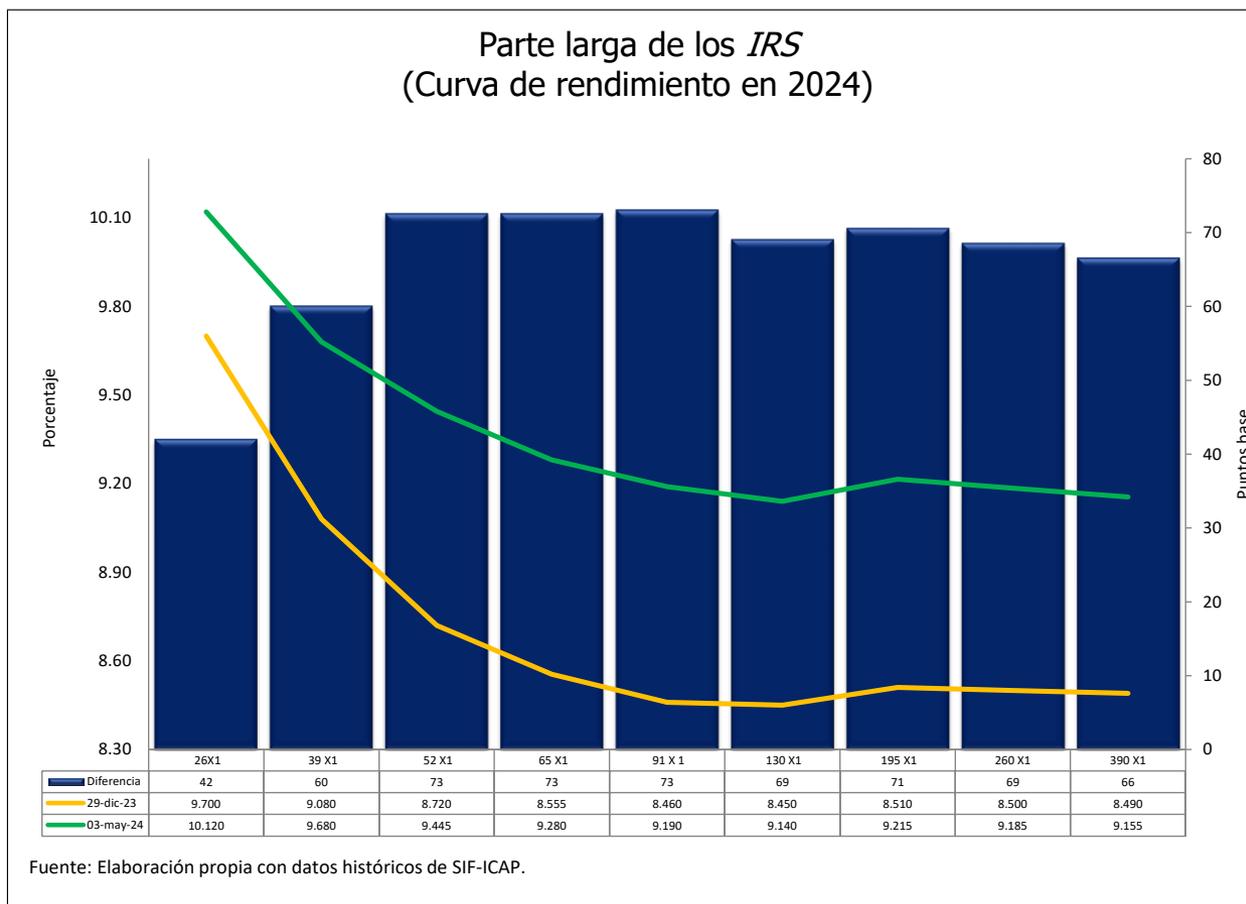
Curva de los IRS medios y largos de febrero



Curva de los IRS medios y largos de enero



Curva de los IRS medios y largos en 2024



Udibonos

LAS TASAS DE LOS UDIBONOS DOMIDADOS POR CAÍDAS FUERTES LA SEMANA PASADA

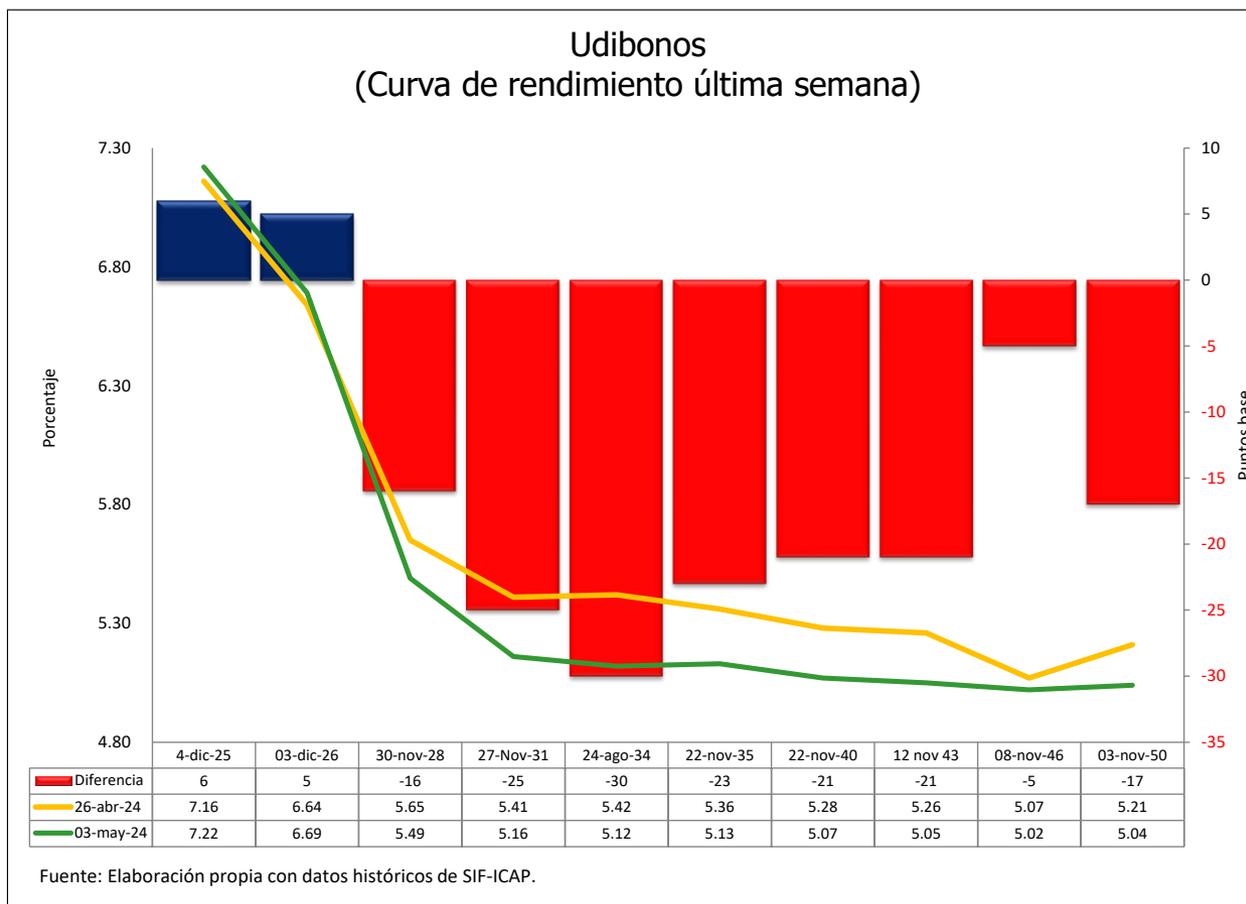
Las tasas de los Udibonos bajaron fuerte en casi todas sus emisiones.

La caída fue siguiendo a las tasas nominales.

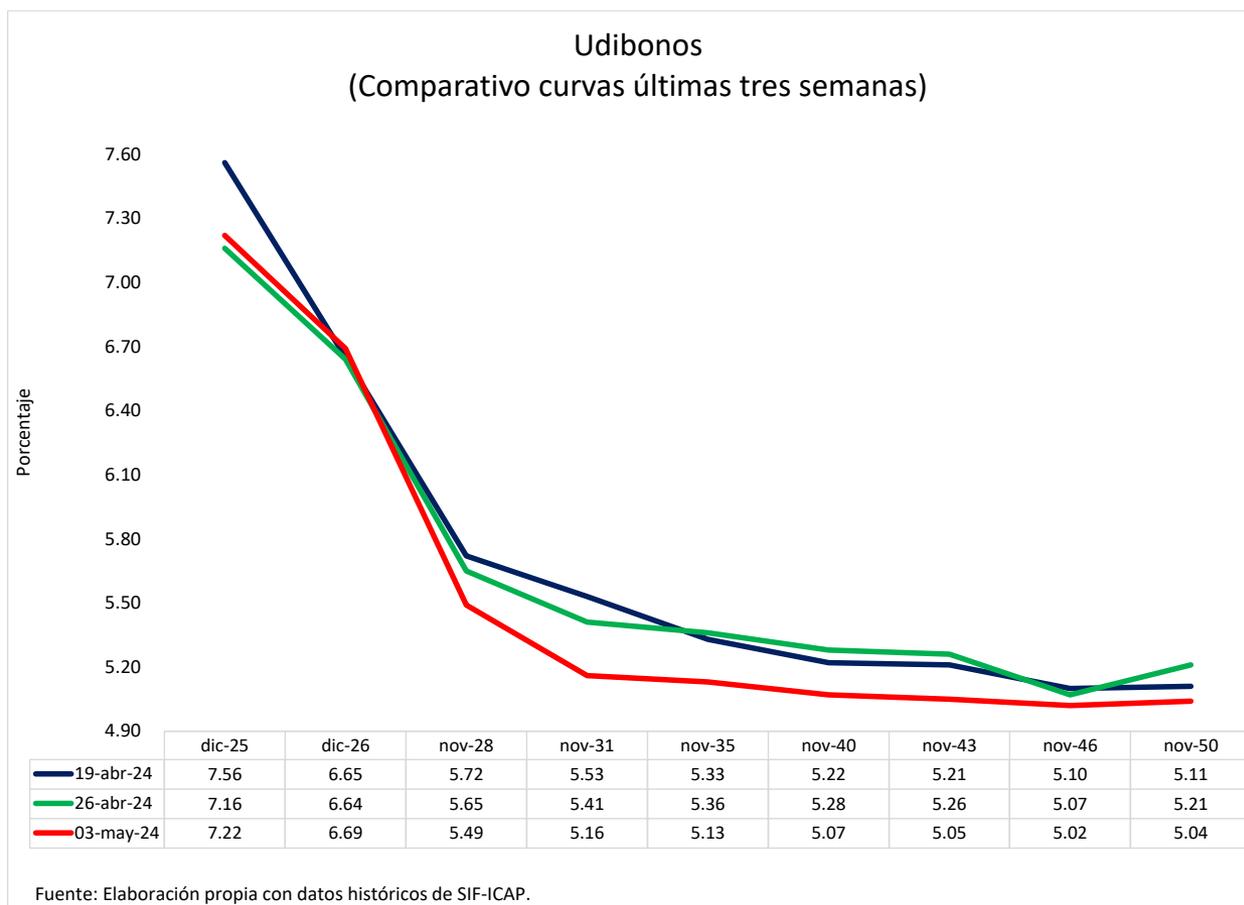
Sin embargo, las emisiones muy cortas subieron, al parecer siguen eclipsadas por la idea de que Banxico seguirá con su política monetaria restrictiva.

Las tasas de los Udibonos siguen perfilando una política monetaria restrictiva.

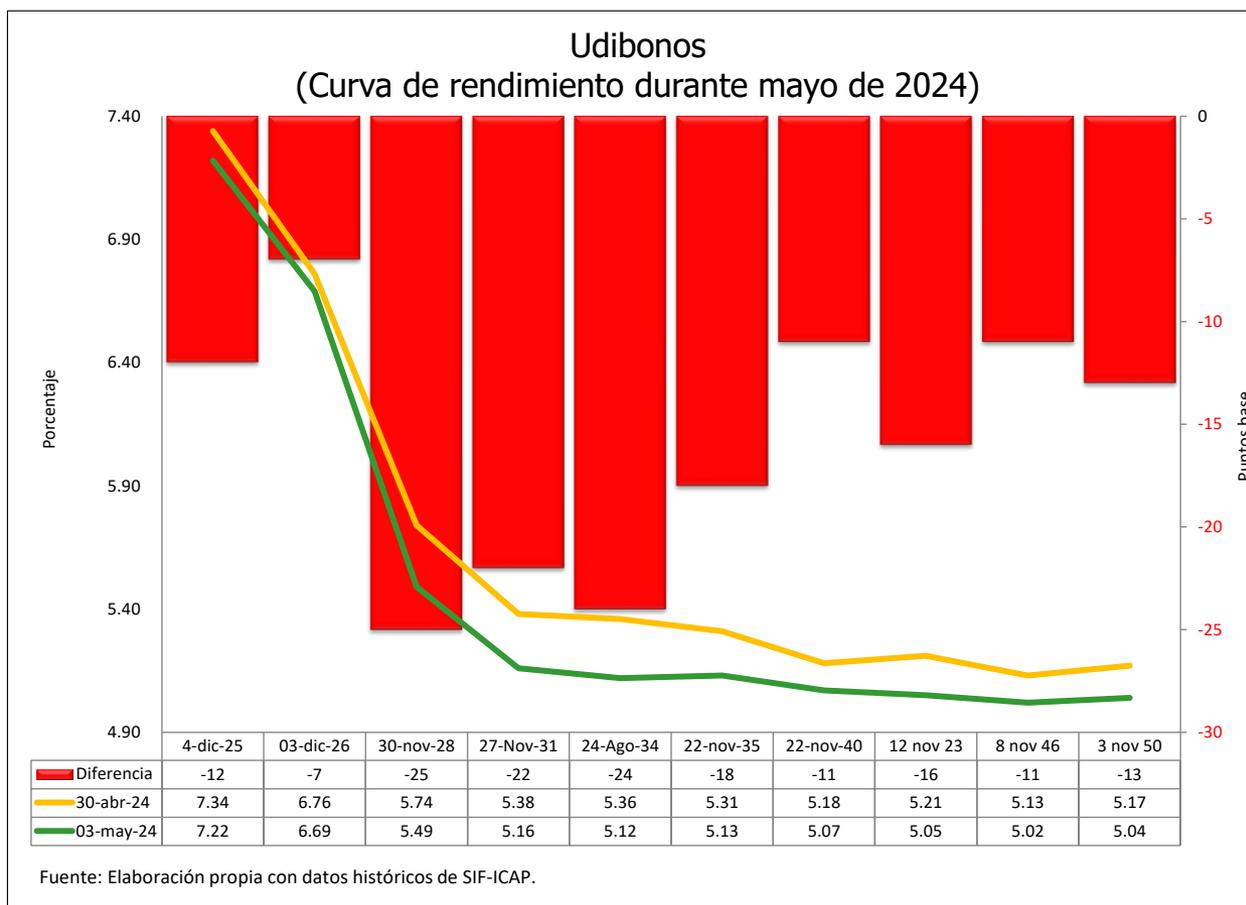
Curva de tasas de Udibonos en la última semana



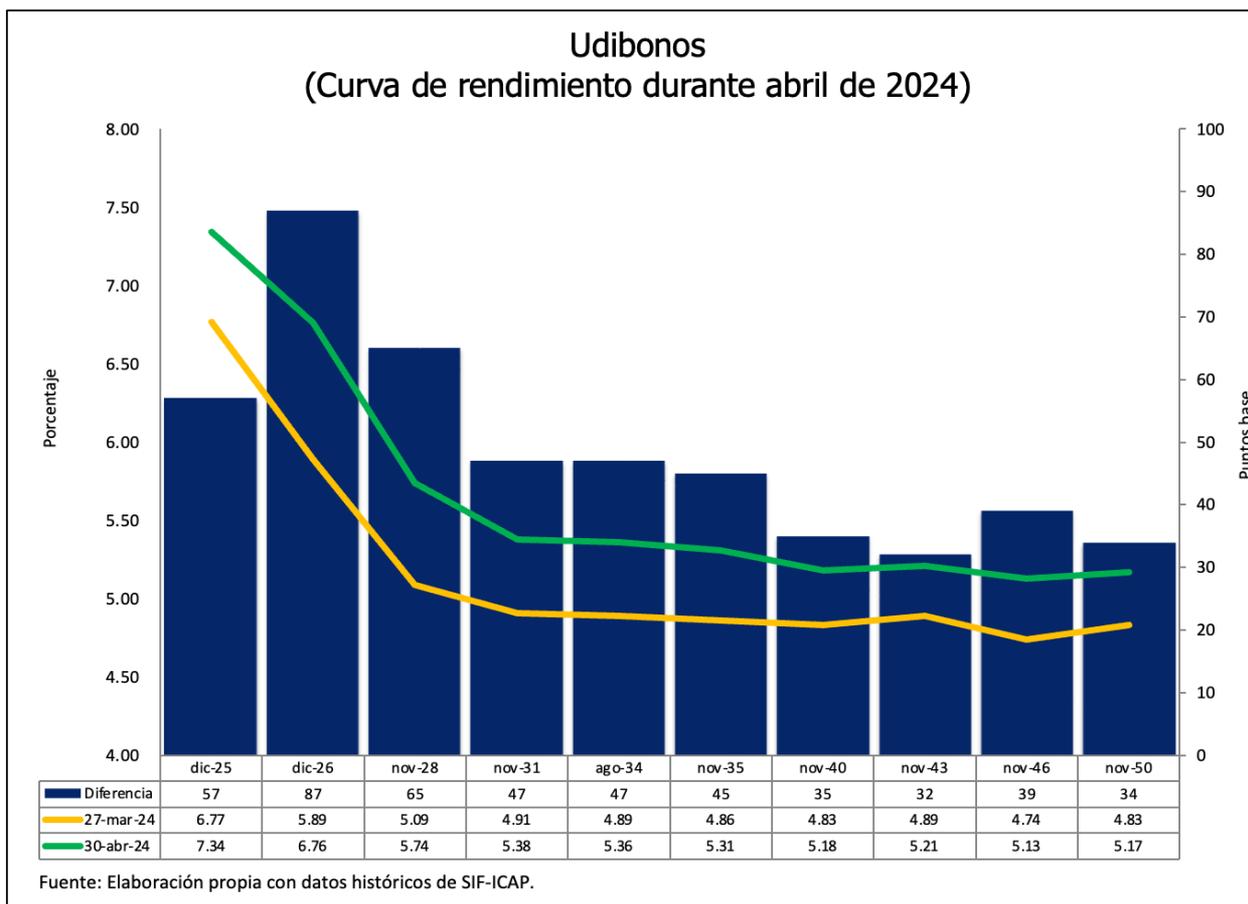
Curva de tasas de Udibonos en las últimas tres semanas



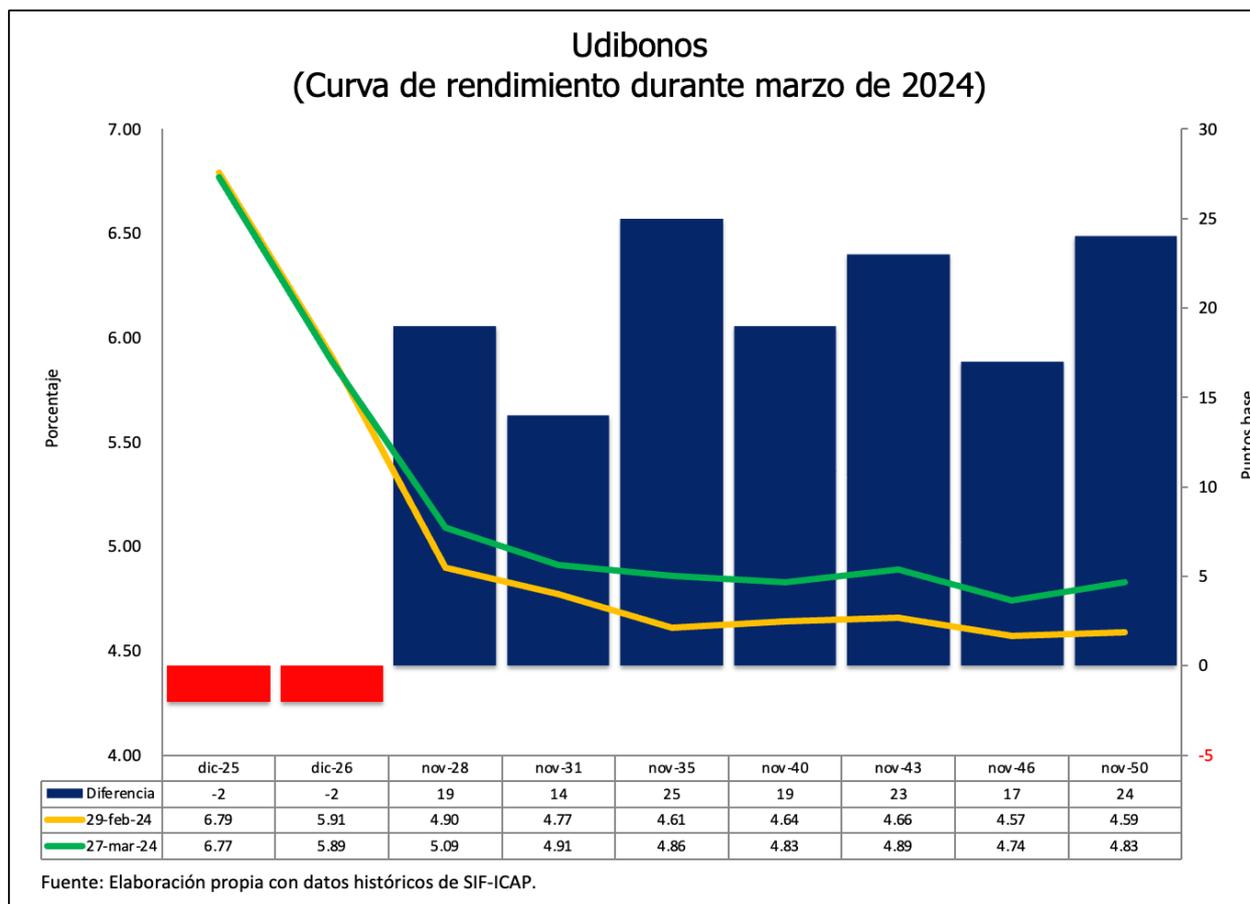
Curva de tasas de Udibonos de mayo



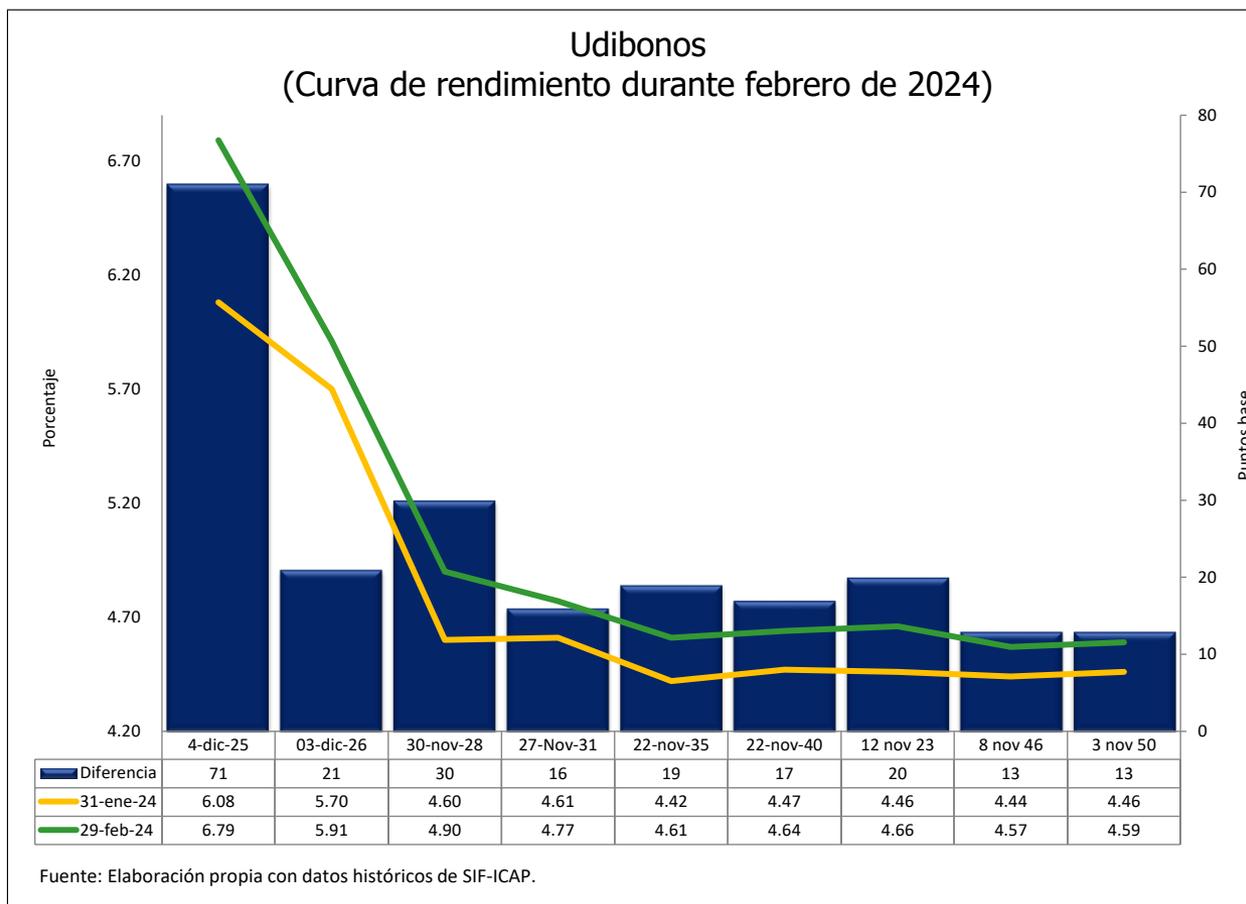
Curva de tasas de Udibonos de abril



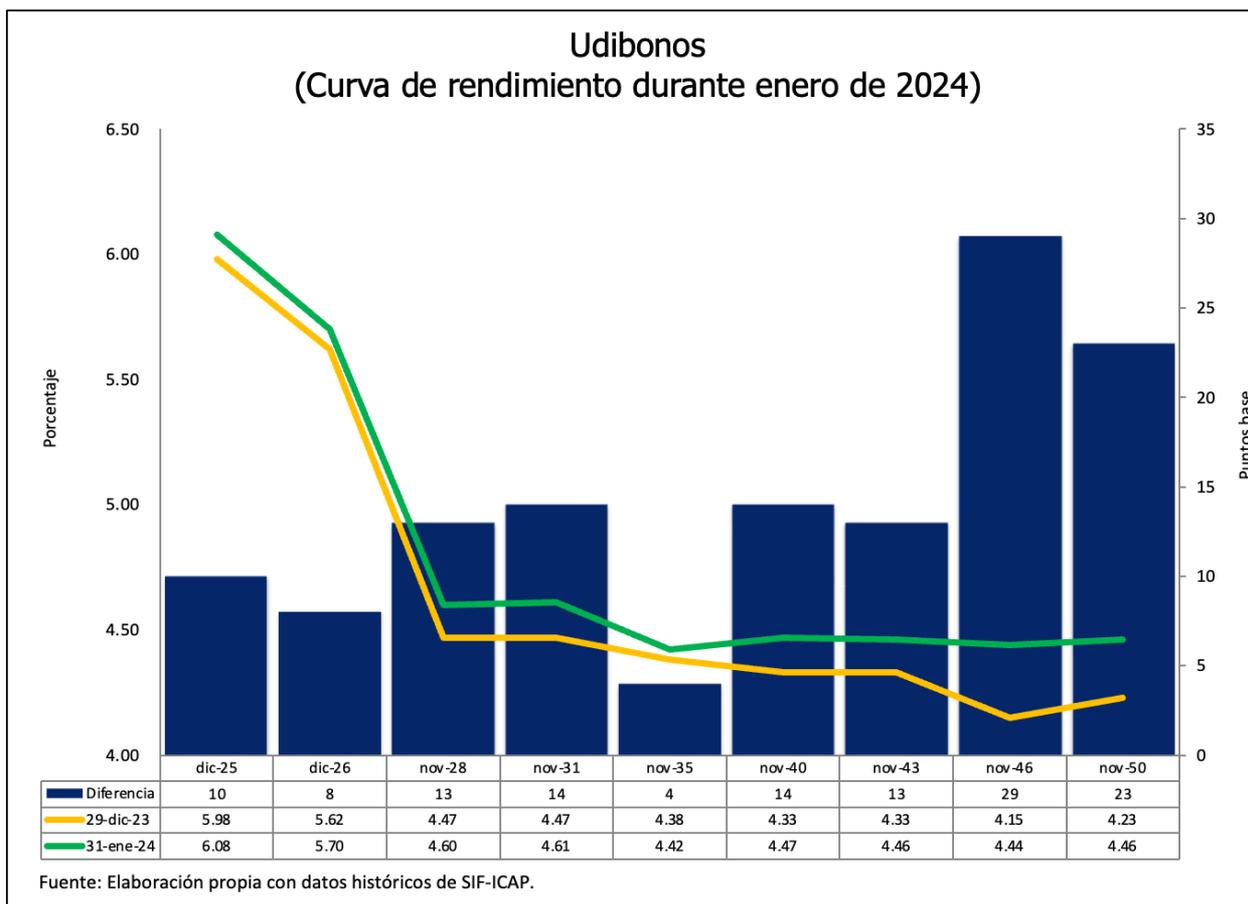
Curva de tasas de Udibonos de marzo



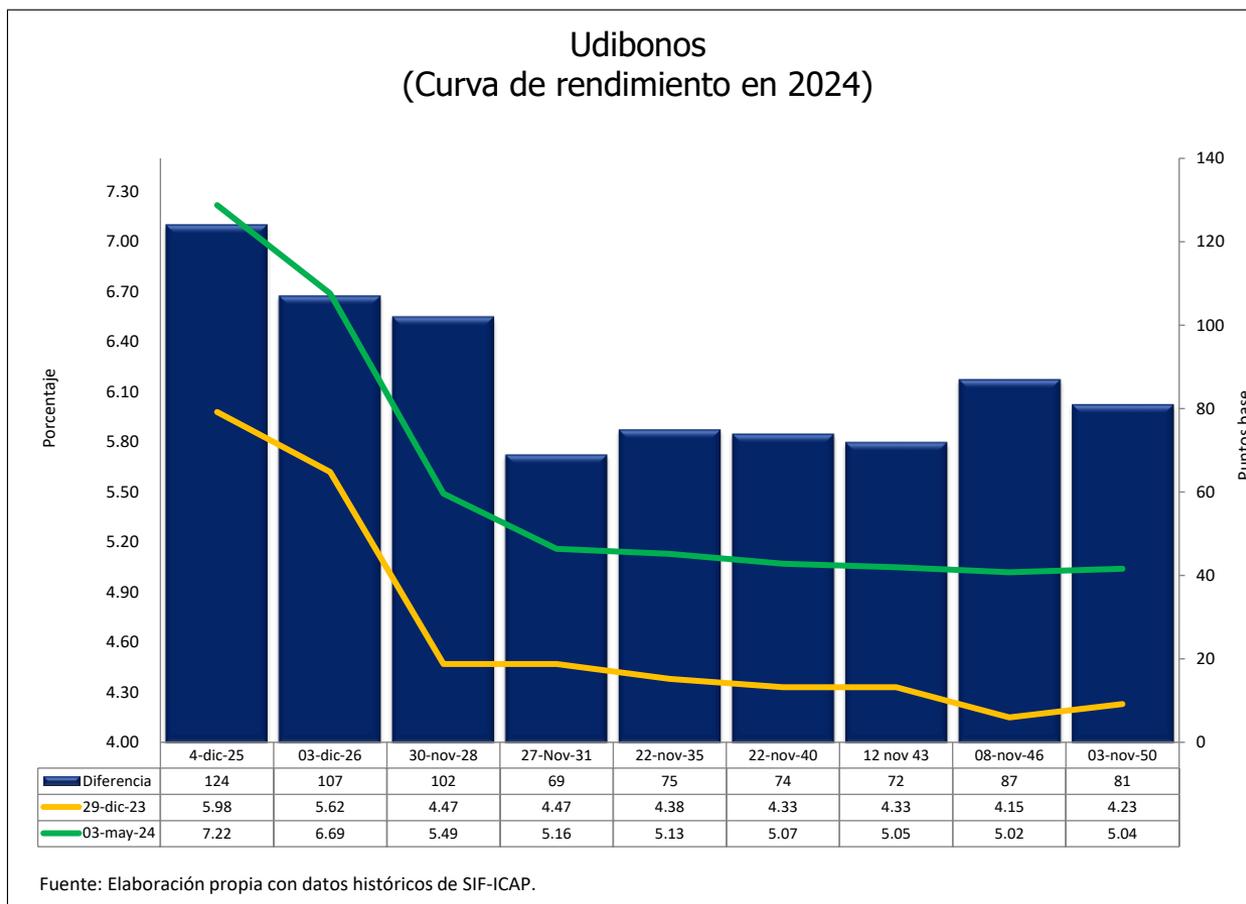
Curva de tasas de Udibonos de febrero



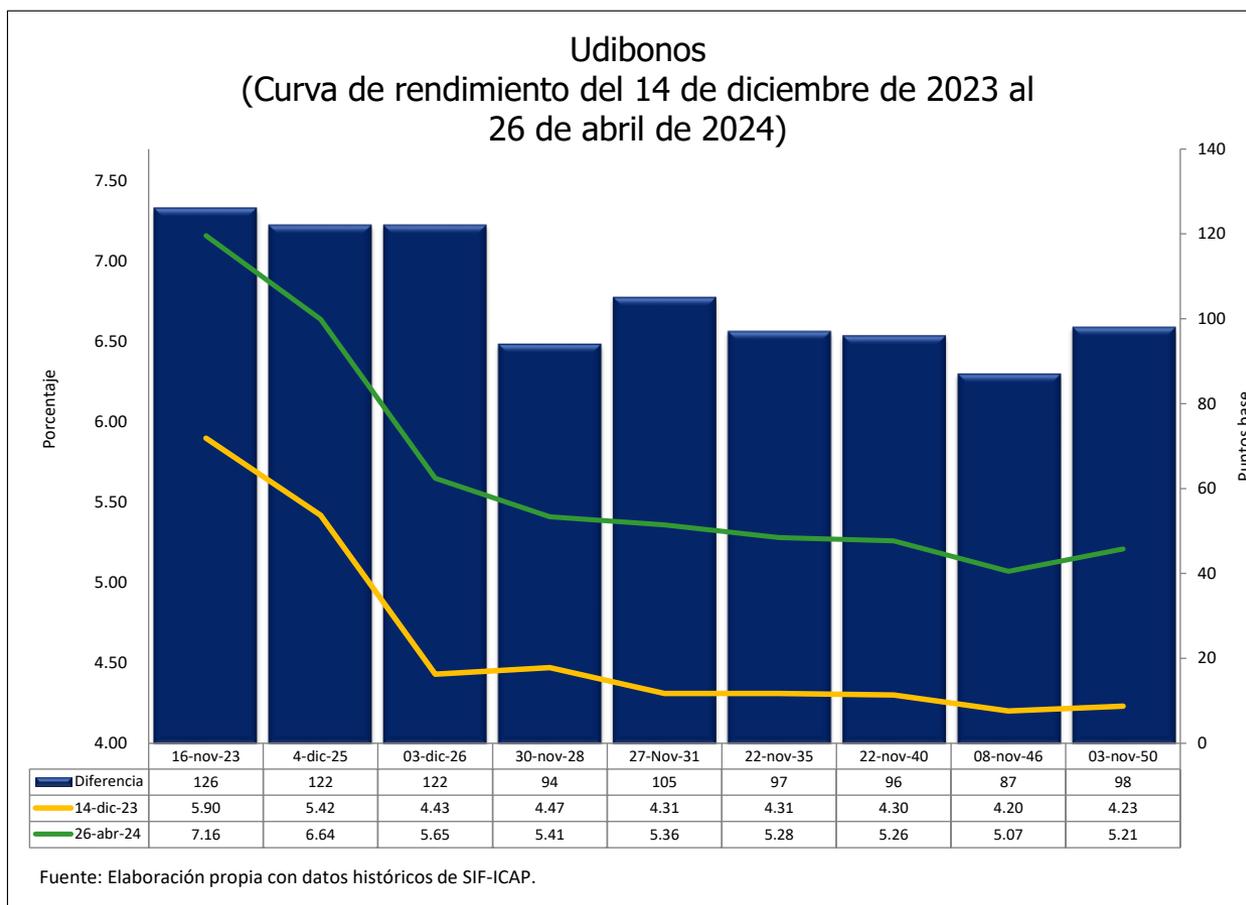
Curva de tasas de Udibonos de enero



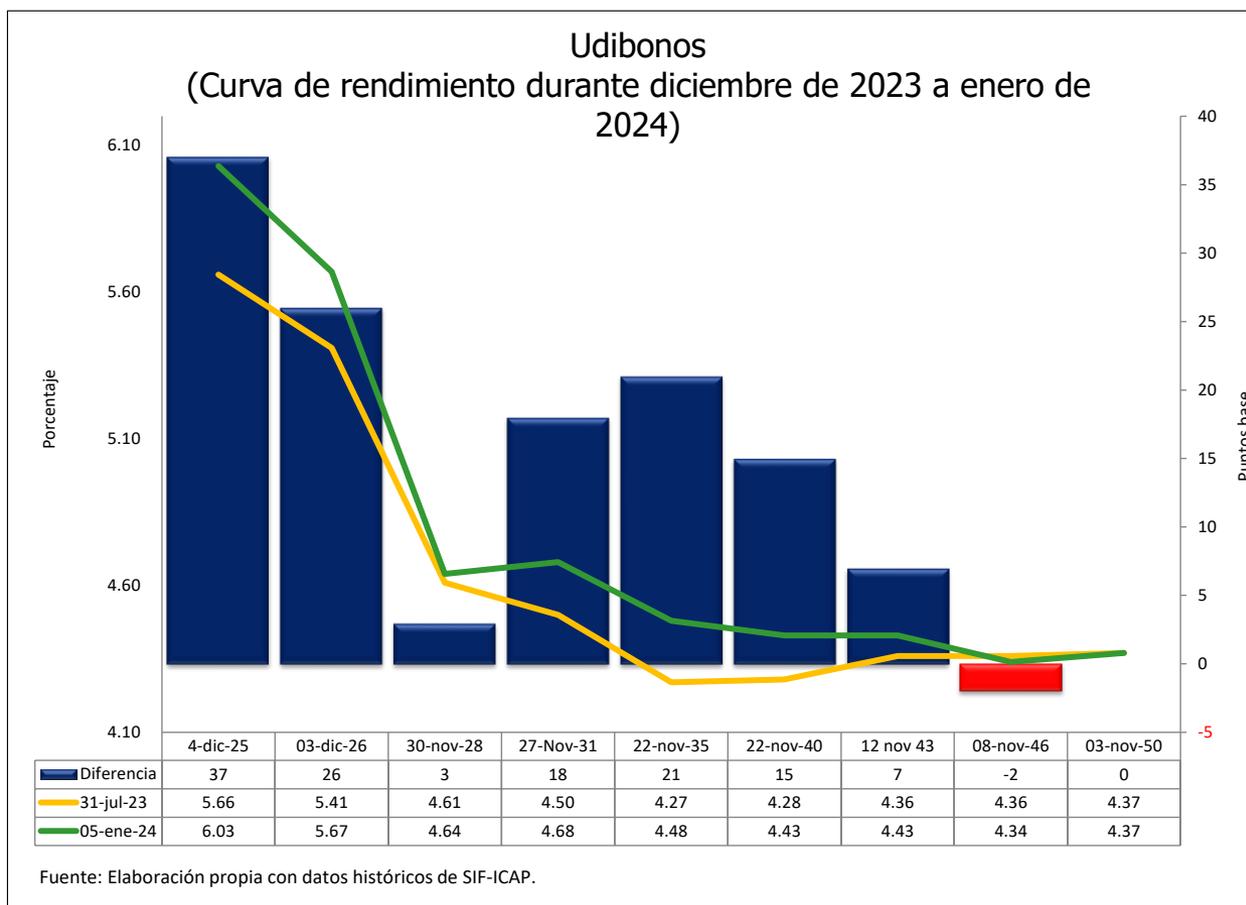
Curva de tasas de Udibonos en 22024



El rebote de las tasas de los Udibonos empezó el 14 de diciembre de 2023



Curva de tasas de Udibonos en 2023

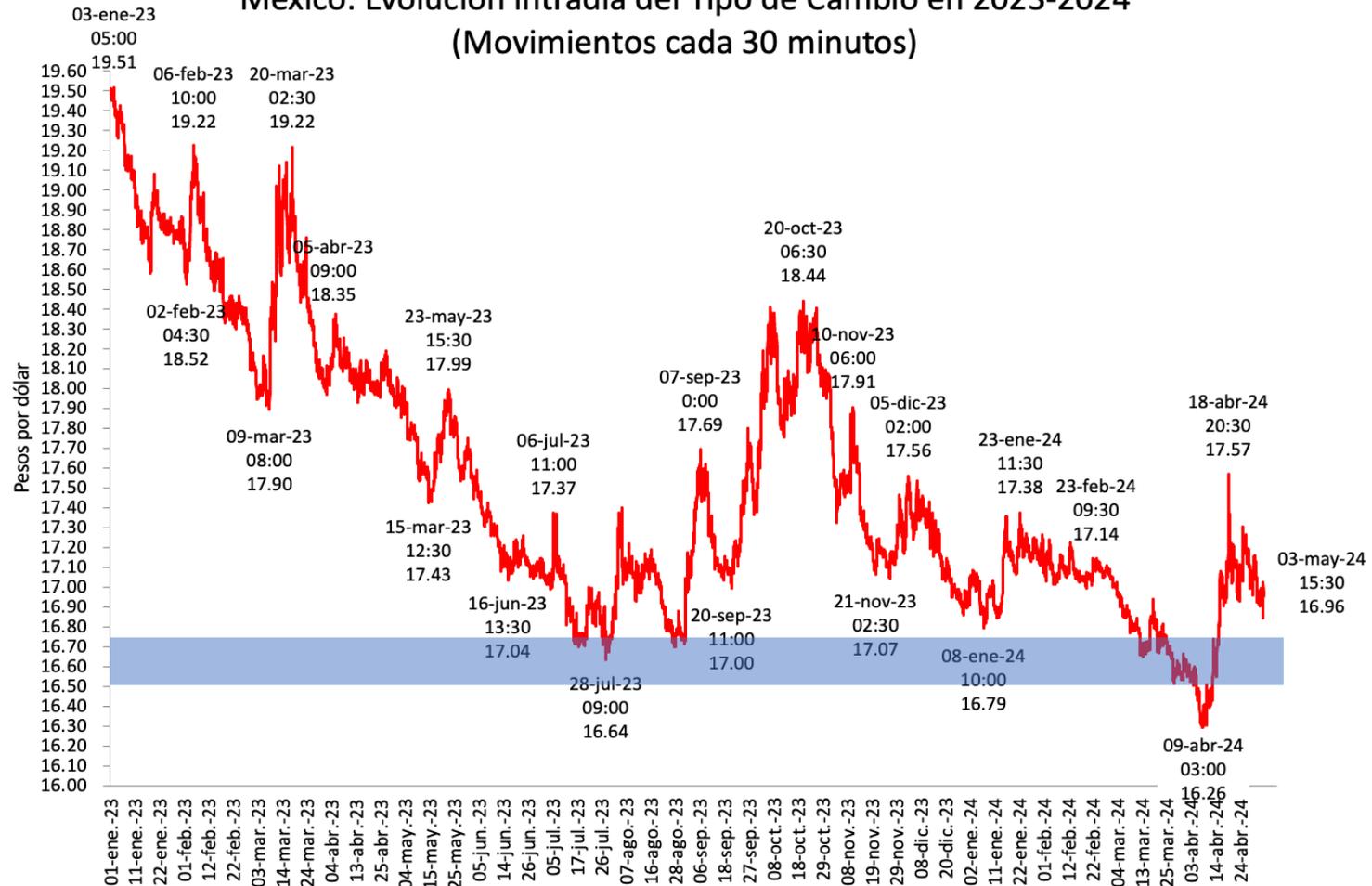


Tipo de Cambio

El tipo de cambio se comporta muy bien frente al choque externo, sigue acumulando buenos fundamentales.

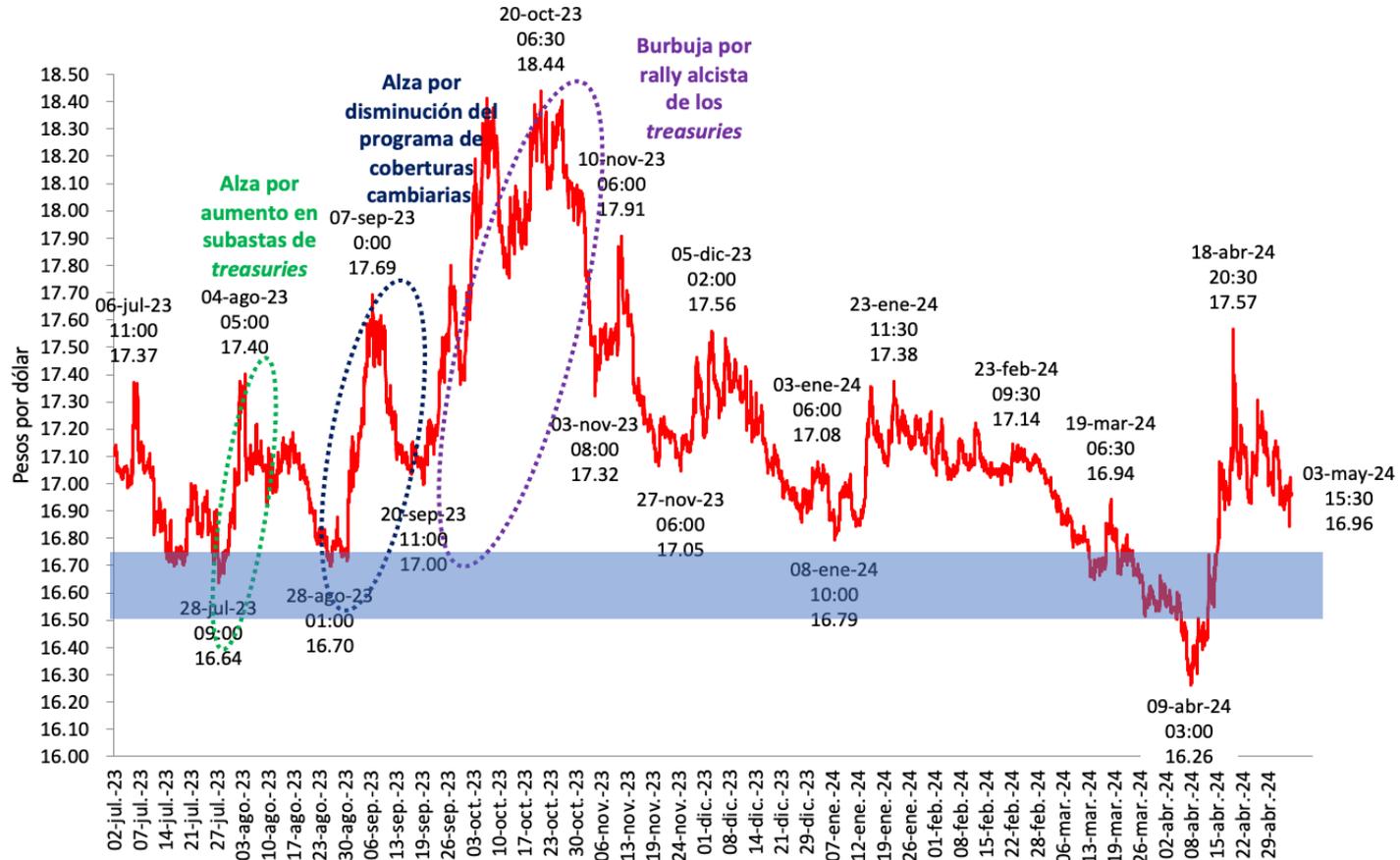
Nuevamente el precio del dólar siguió mostrando mucha volatilidad (aunque acotada la semana pasada) derivada de los altibajos de las tasas de los treasuries.

México: Evolución intradía del Tipo de Cambio en 2023-2024 (Movimientos cada 30 minutos)



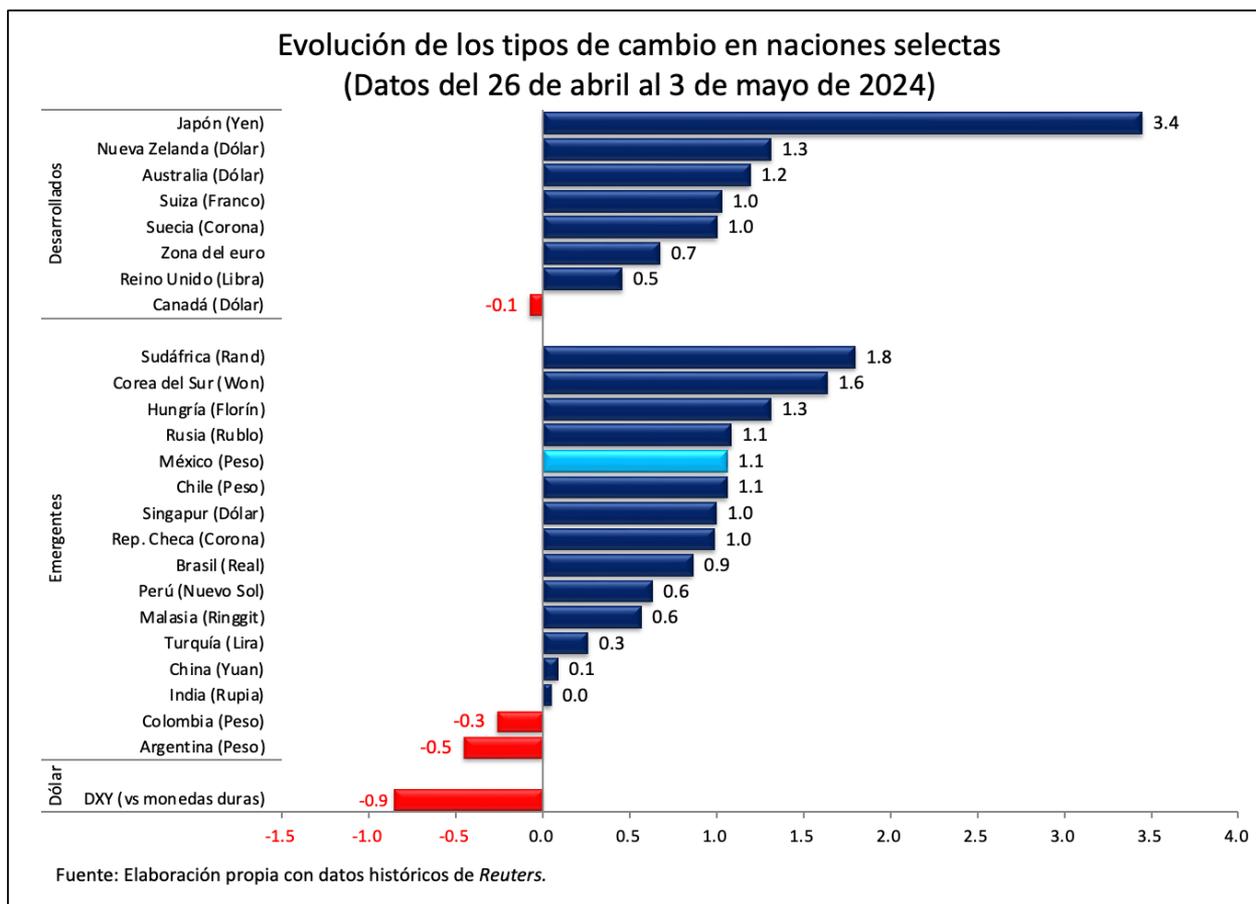
Fuente: Elaboración propia con datos históricos de Reuters.

México: Evolución intradía del Tipo de Cambio en 2023-2024 (Movimientos cada 30 minutos)



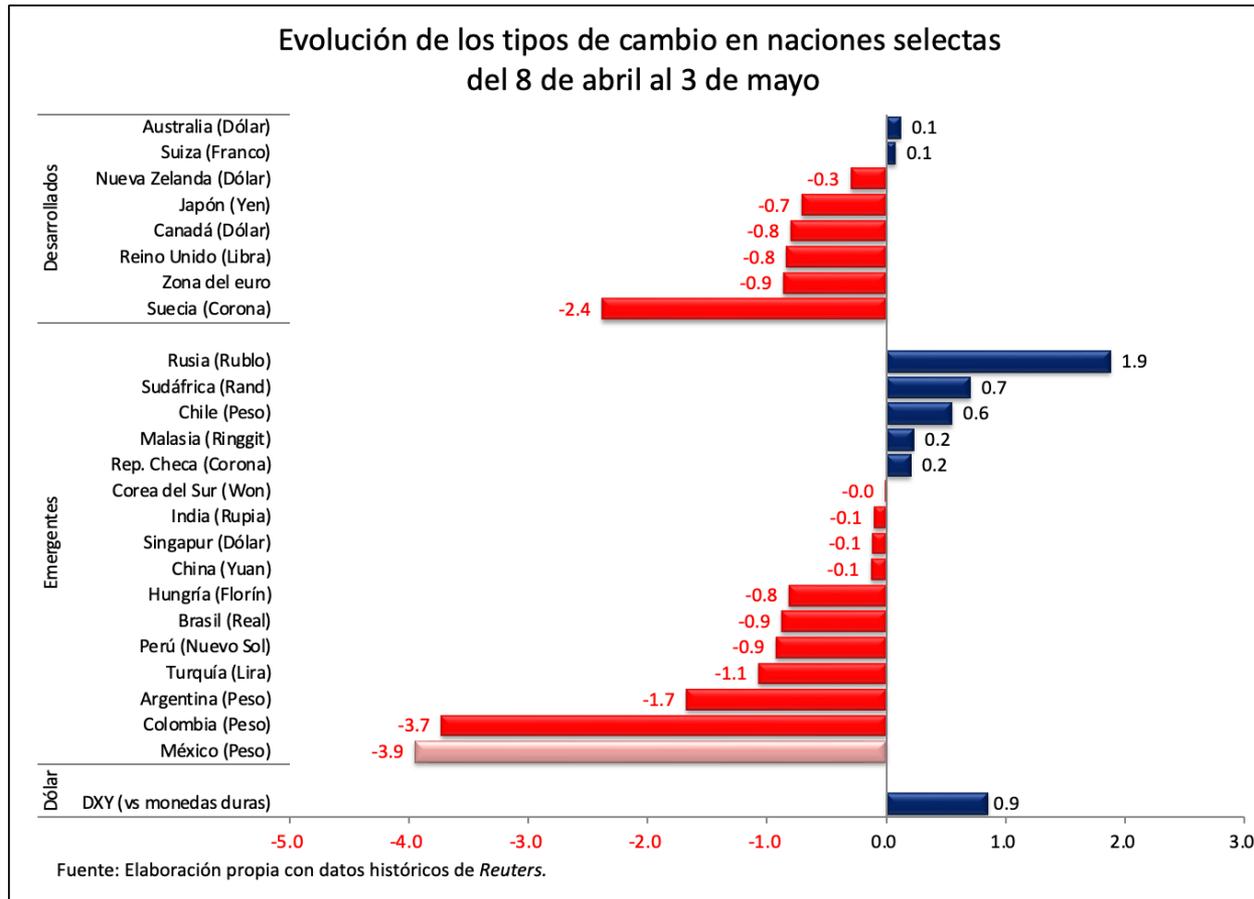
Fuente: Elaboración propia con datos históricos de Reuters.

Variaciones de las monedas en la última semana

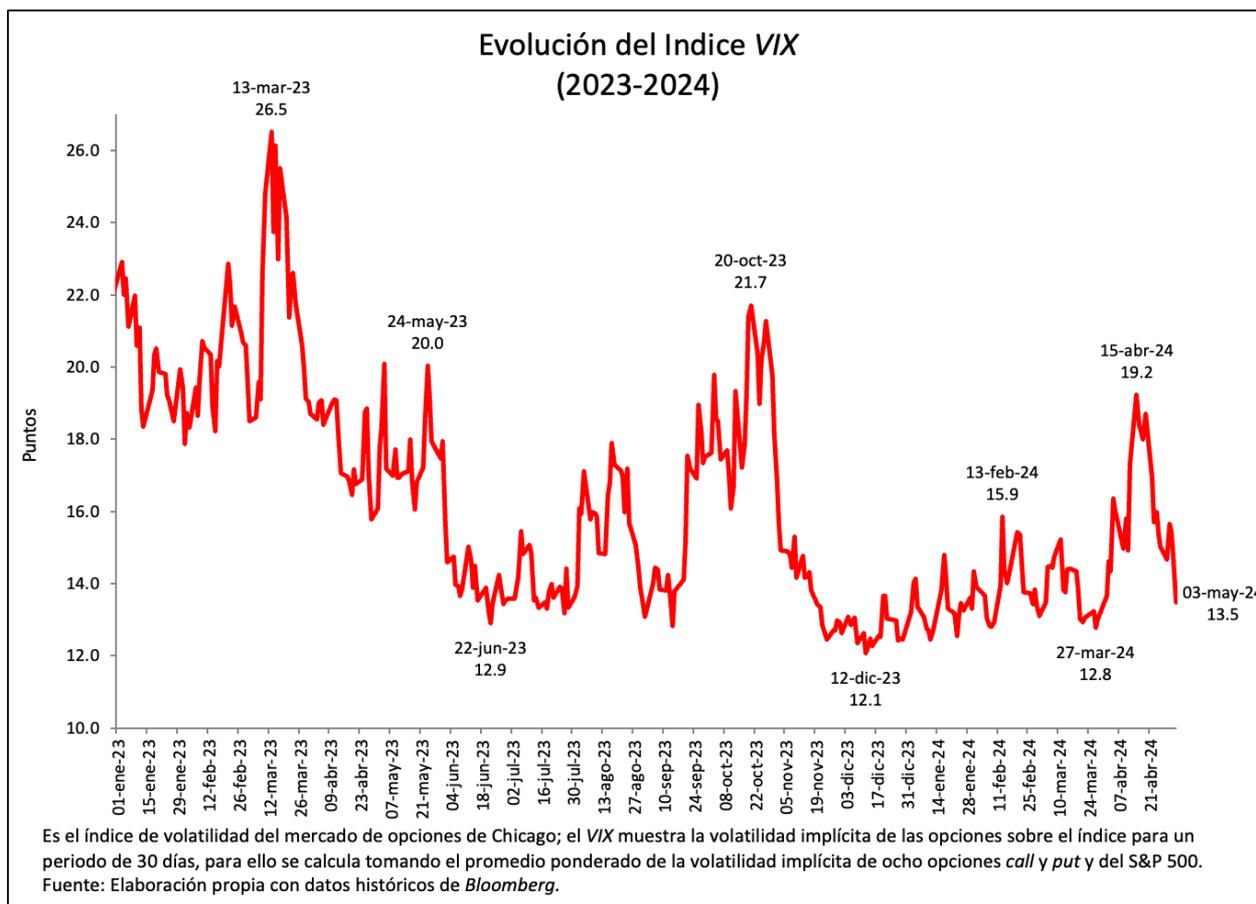


La depreciación del peso que se dio en el lapso del violento rally alcista de las tasas de los treasuries ha disminuido.

Variaciones de las monedas del 8 de abril, día del nivel más bajo del tipo de cambio (16.31 pesos por dólar) a hoy

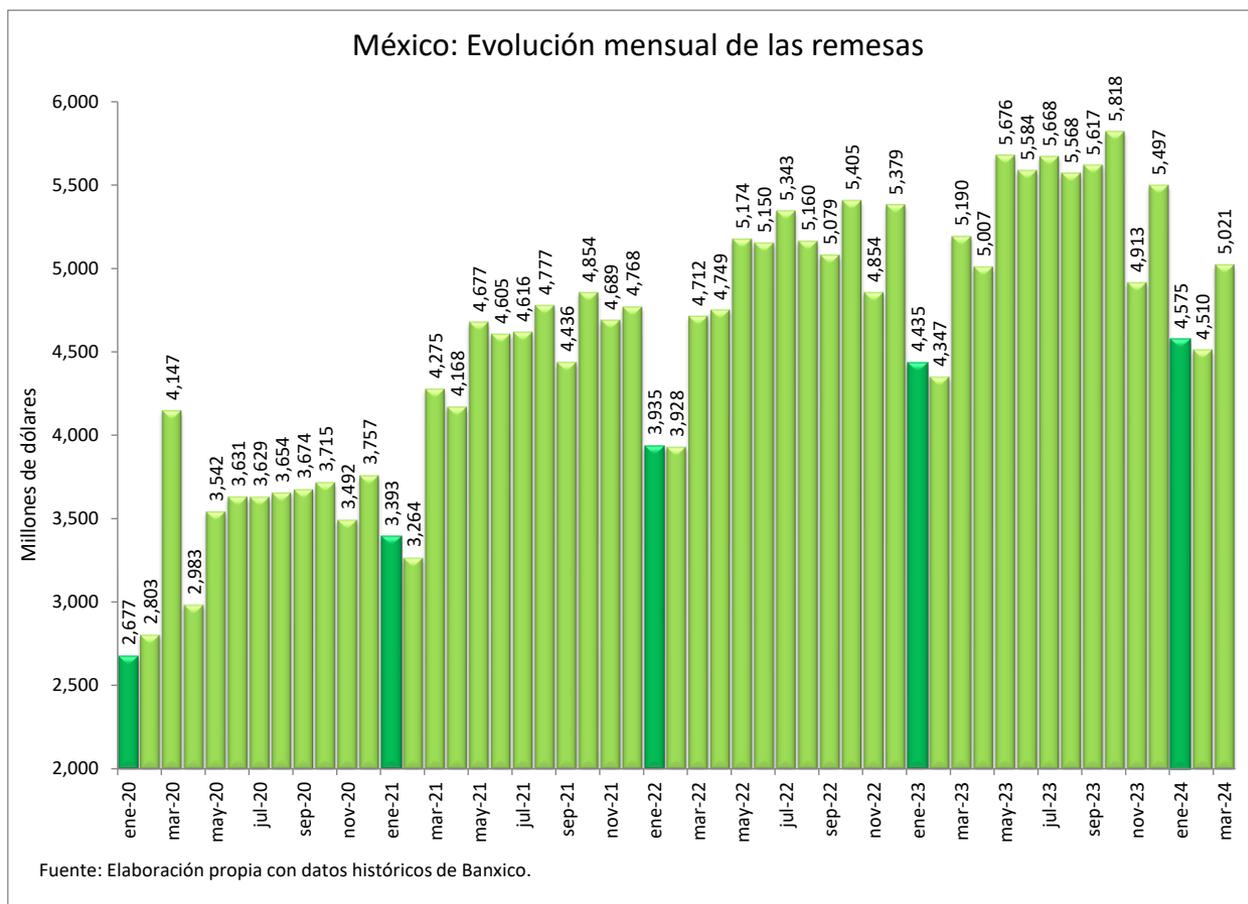


La incertidumbre cada vez es menor

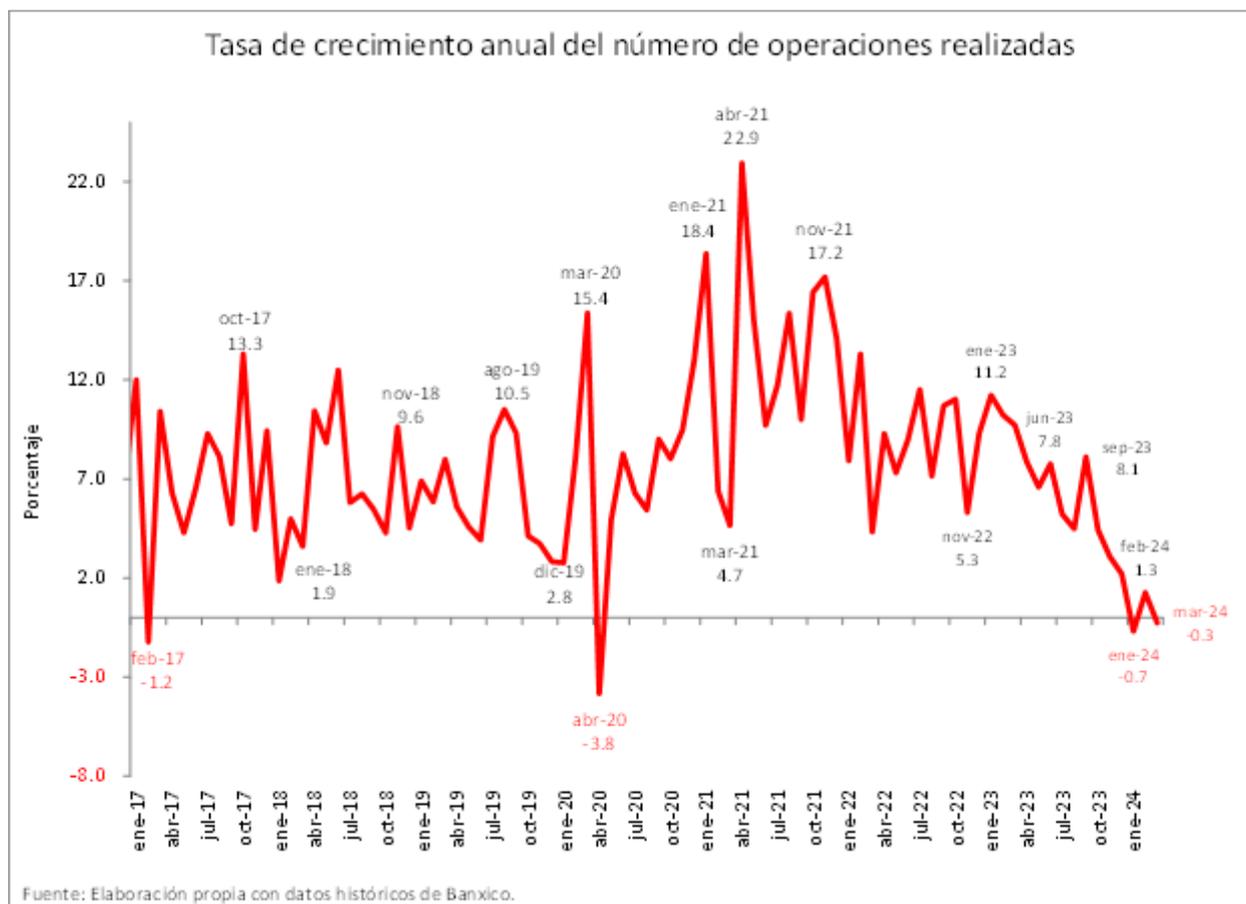


Adicionalmente, los datos internos siguen arrojando la tendencia hacia una cuenta externa cada vez más saludable, ahora debido al reporte de las remesas al mes de marzo.

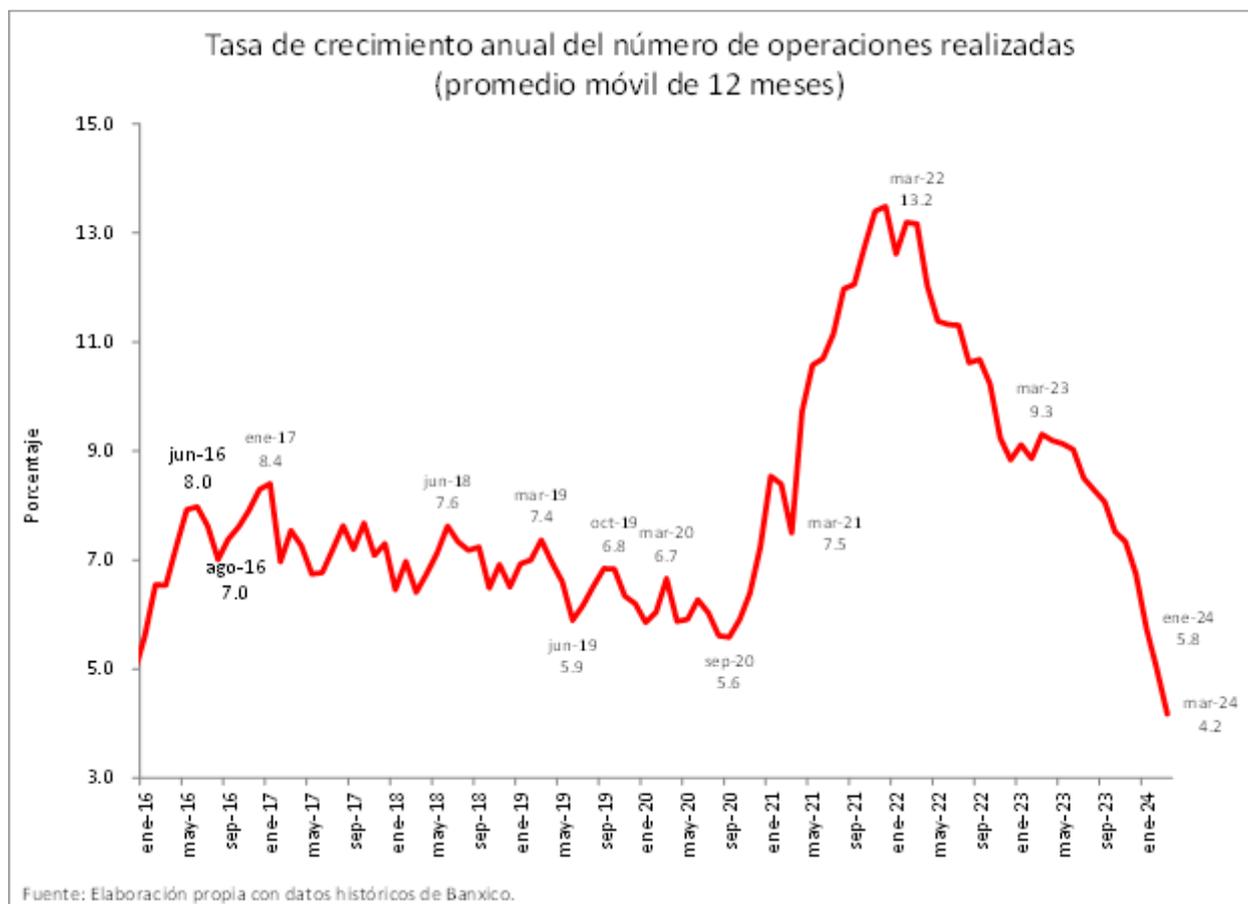
En marzo se ingresaron 5,021 mdd en remesas, un repunte mensual con respecto a la desaceleración estacional observada en enero - febrero



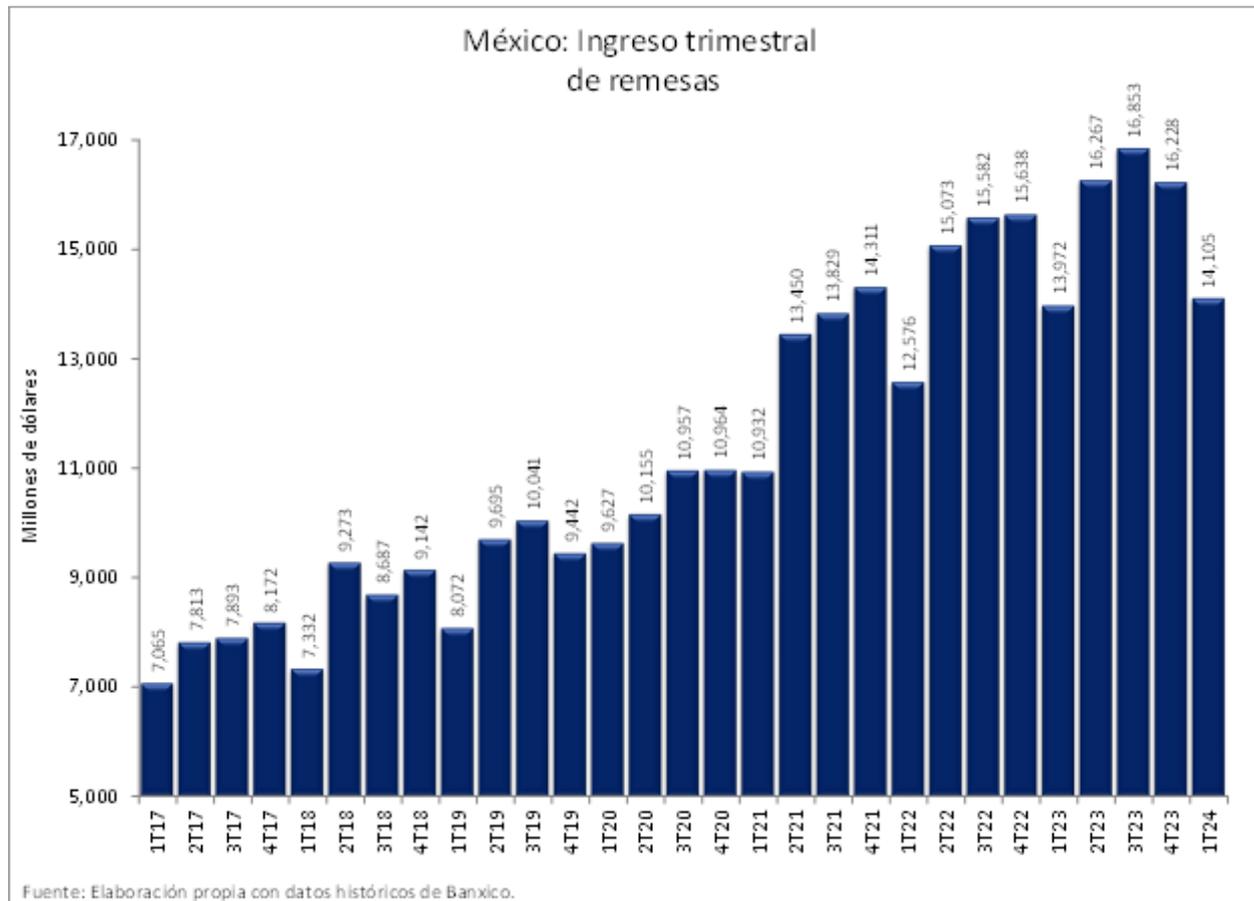
El crecimiento anual es ligeramente negativo 0.3%.



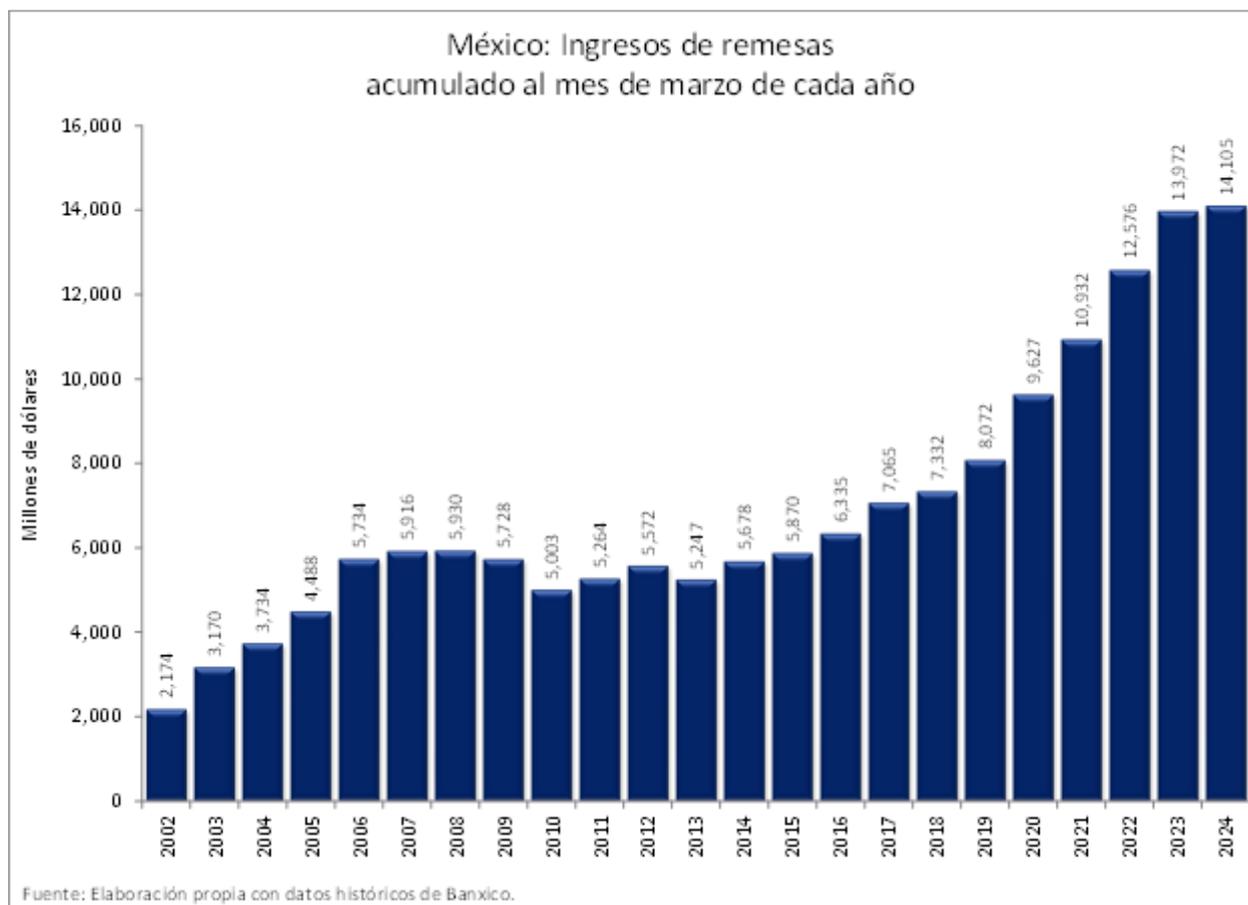
La tendencia del crecimiento de las remesas es de desaceleración. Parece estar llegando a un techo de volumen de entrada



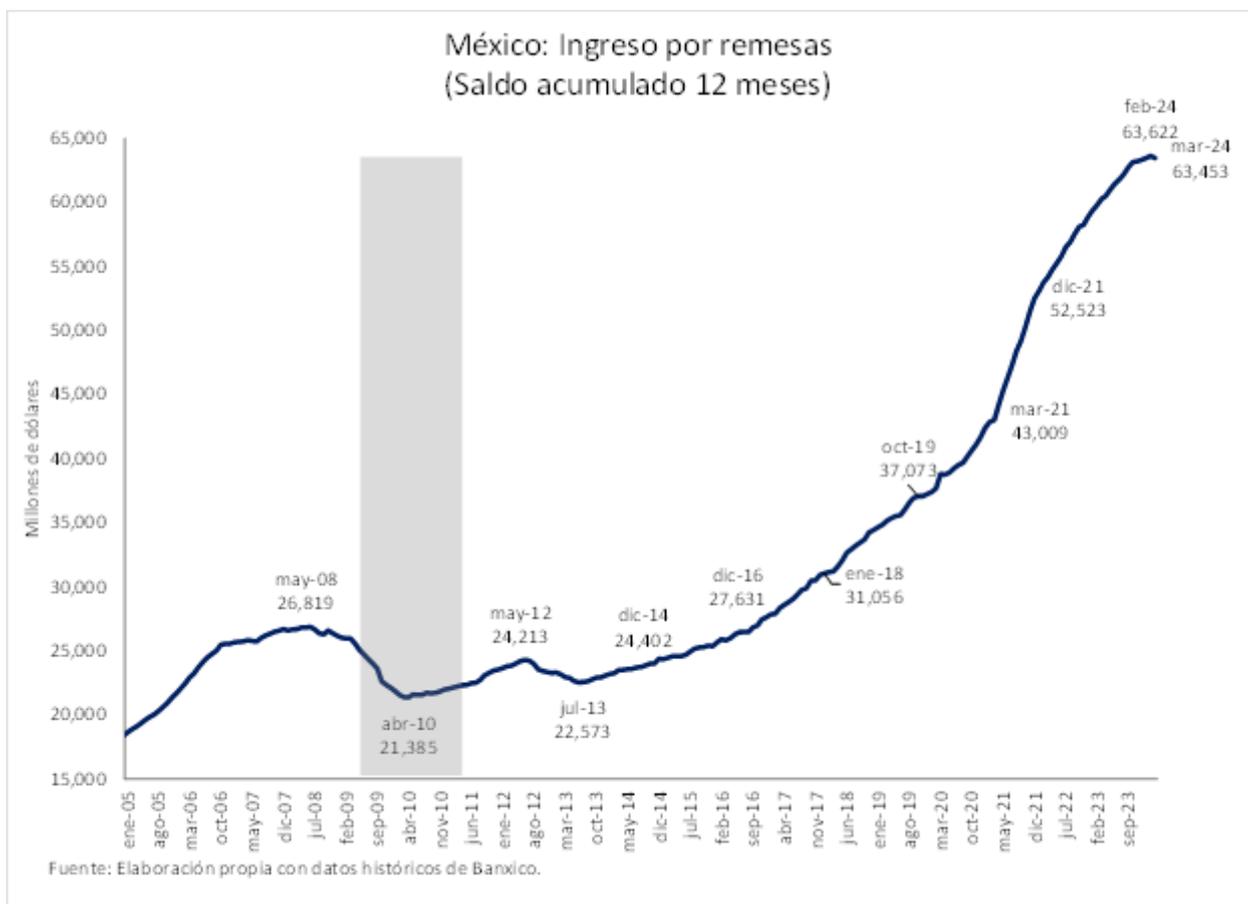
En el 1T24 ingresaron 14 mil 105 mdd, una desaceleración respecto a los tres trimestres anteriores, aunque el primer trimestre de cada año suele ser moderado



Los ingresos acumulados de enero a marzo ascendieron a 14 mil 104 mdd, aunque superan los ingresos del mismo periodo, pero de 2023, el crecimiento no es tan pronunciado como en años anteriores

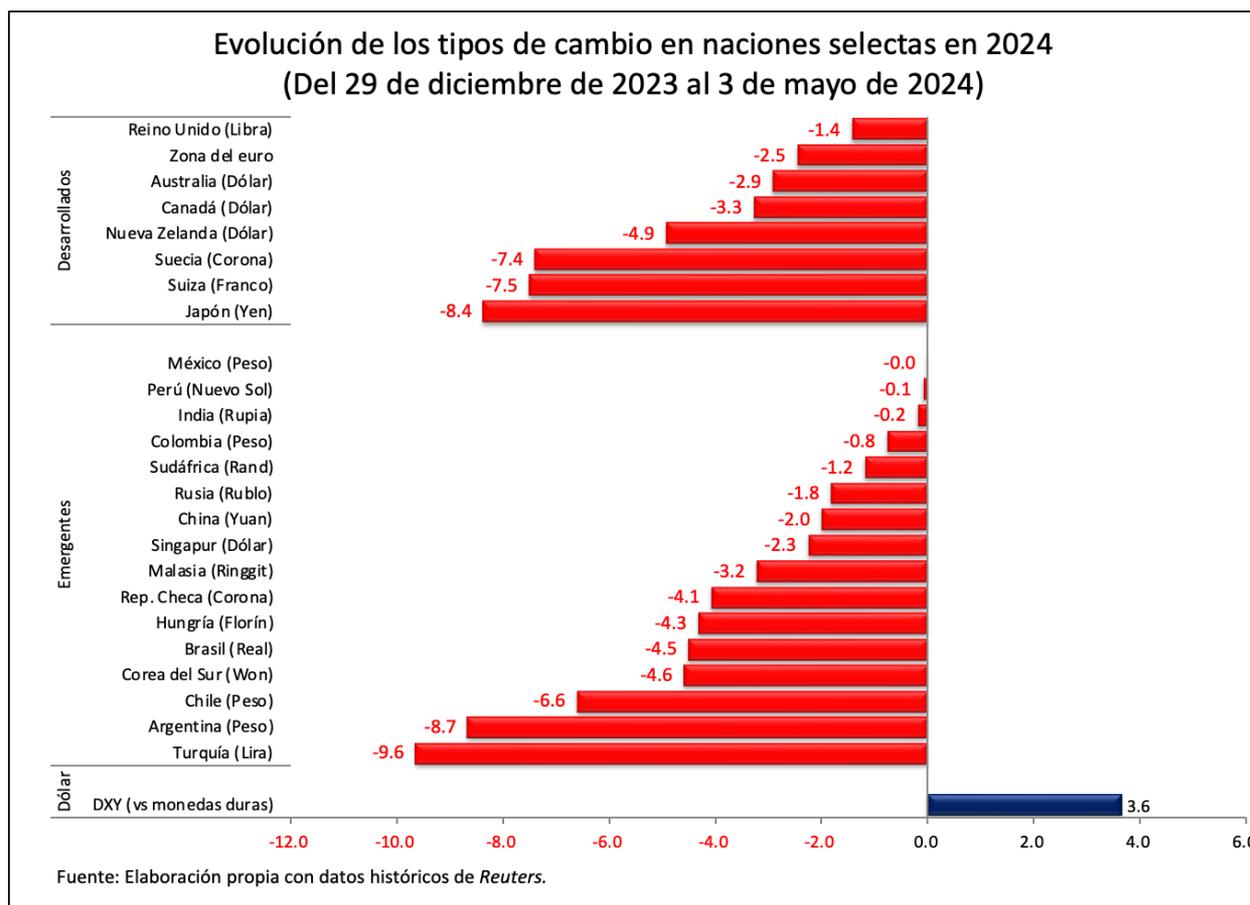


De hecho, la suma de los últimos 12 meses mostró un descenso respecto al mes previo, por primera vez desde abril de 2020. Sin embargo, se mantienen en niveles elevados

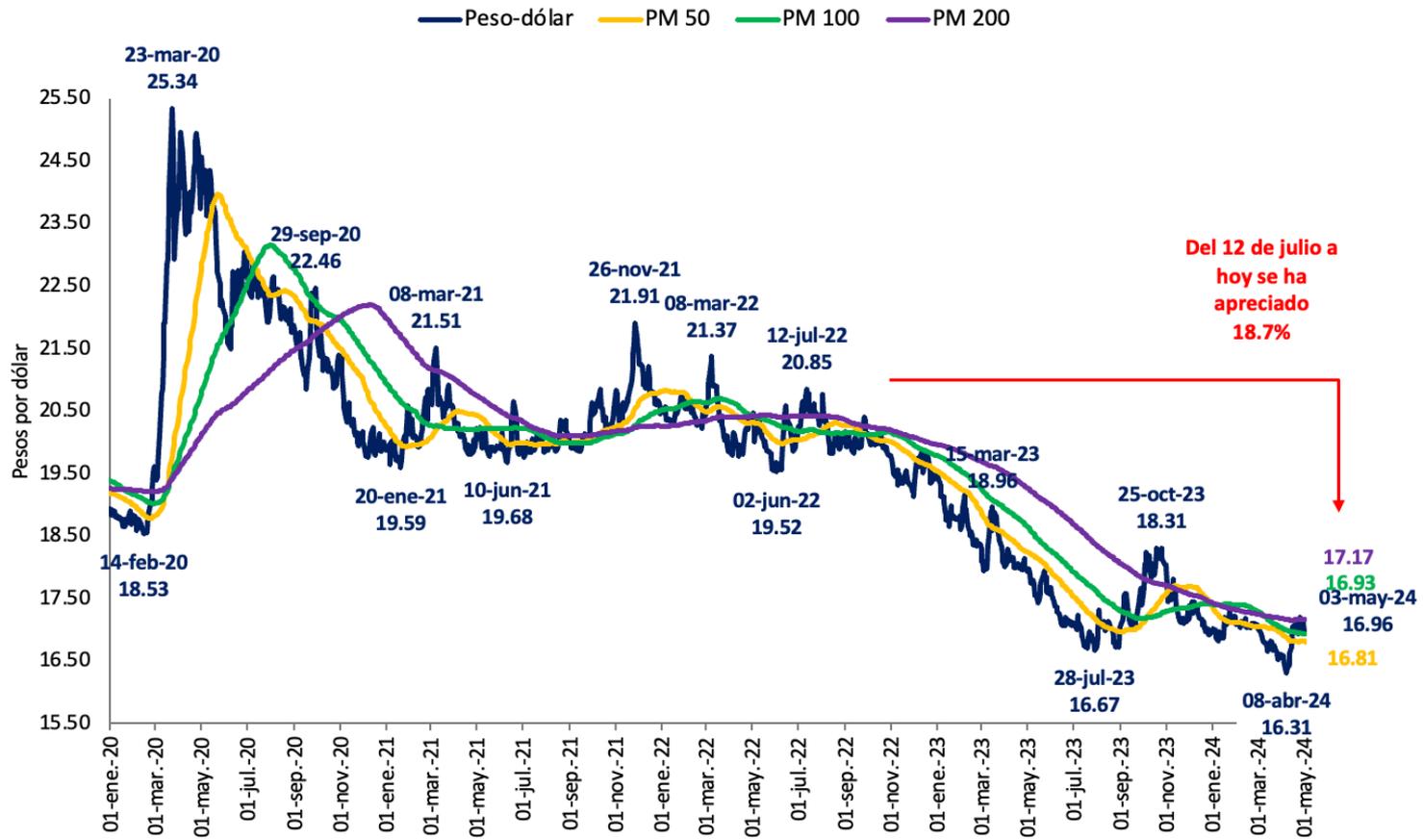


La expectativa sigue siendo de un peso fuerte.

Variación de las monedas en 2024



México: Evolución del Tipo de Cambio peso-dólar (2020-2024)



Fuente: Elaboración propia con datos históricos de Reuters.