



VISOR
FINANCIERO

Semanal de Tasas y Tipo de Cambio

22 de abril de 2024

TASAS

Banxico muestra ortodoxia: casi oficializa una pausa en mayo y perfila que las bajas en este año serán solo de 2 a 4.

Aunque en general el mercado de tasas locales ha estado eclipsado por los reportes de Estados Unidos, destaca que la semana pasada dos subgobernadores de Banxico hicieron declaraciones con bastante ortodoxia monetaria que buscan influir en las expectativas.

El miércoles, Jonathan Heath, subgobernador de Banxico, dijo que se debe tener paciencia y cautela, ya que hay que tomar en cuenta varios factores que explican la persistencia de la inflación:

- Una política fiscal expansionista, donde el gasto está cargado hacia la primera parte del año.***
- Presiones de demanda en la economía por las bajas tasas de desempleo y los aumentos salariales muy por arriba de la inflación.***

El jueves, Irene Espinosa, subgobernadora de Banxico, dijo que es demasiado pronto para hablar de un ciclo de flexibilización prolongado.

Además, señaló que el Banco no tiene problemas de credibilidad ya que los estimados de inflación respecto al mercado, aunque son muy amplios, solo señala la "expectativa que tiene el mercado respecto de lo que proyectamos".

Explicó que Banxico sigue de cerca las medidas de la Reserva Federal de Estados Unidos, pero no está apegado a ellas.

Ya el viernes, en la Convención Bancaria, Jonathan Heath, subgobernador de Banxico, dijo que en la reunión de mayo no se discutirá un corte de la tasa de referencia y que en junio dependerá de los datos.

Agregó que los recortes de la tasa Banxico en 2024 serán mucho menos de los que el mercado tiene proyectados.

Señaló que sería de entre 2 a 4 recortes de la tasa de referencia en este año.

Esto plantea que hacia adelante la curva de Cetes debe reducir más la pendiente negativa que tiene.

Banxico: Calendario de reuniones de política monetaria en 2024

9 de mayo de 2024

27 de junio de 2024

8 de agosto de 2024

26 de septiembre de 2024

14 de noviembre de 2024

19 de diciembre de 2024

Fuente: Elaboración propia con datos de Banxico.

Calendario de reuniones de política monetaria en 2024

Reserva Federal	Banxico	Días de diferencia
1 de mayo de 2024	9 de mayo de 2024	8
12 de junio de 2024	27 de junio de 2024	15
31 de julio de 2024	8 de agosto de 2024	8
18 de septiembre de 2024	26 de septiembre de 2024	8
7 de noviembre de 2024	14 de noviembre de 2024	7
18 de diciembre de 2024	19 de diciembre de 2024	1

Reuniones de la *Fed* con pronósticos económicos y gráfica de puntos.

Fuente: Elaboración propia con datos de los bancos centrales.

El mercado de Cetes y de IRS cortos parece estar asimilando este escenario con una pendiente menos negativa.

Estados Unidos

La curva de treasuries casi incorpora la visión de una pausa del FOMC hasta finales del primer trimestre de 2025.

***Los nuevos reportes de la economía de Estados Unidos terminaron por reafirmar lo que ahora ya reconocen muchos miembros del Comité de Tasas de la Reserva Federal (FOMC, por sus siglas en inglés):
No habrá baja de las tasas de los fondos federales en todo 2024 y probablemente ni en el primer trimestre de 2025.***

El lunes 15 de abril el reporte de ventas minoristas empujó una fuerte alza de los rendimientos de los Treasuries.

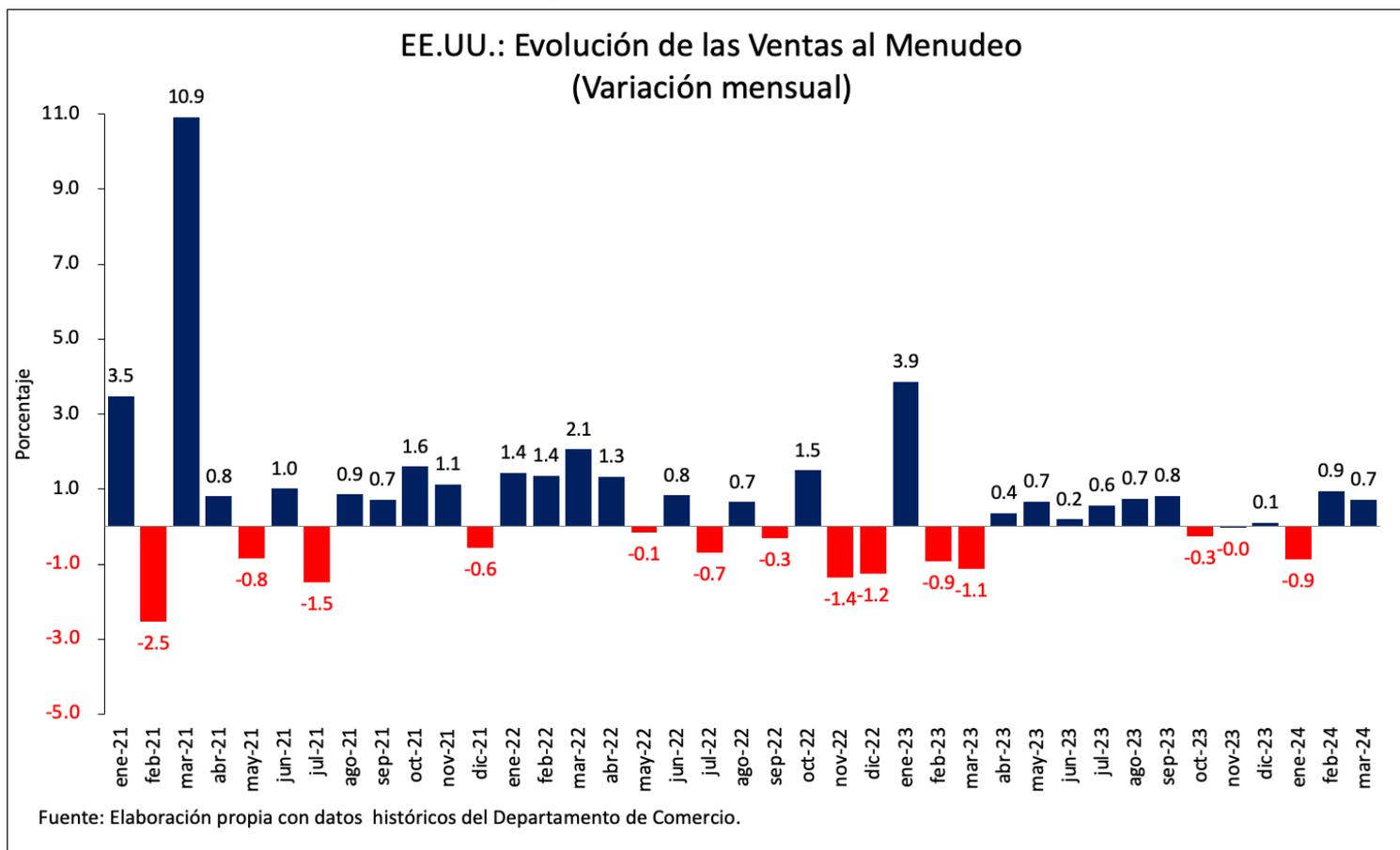
Las ventas al menudeo aumentaron un sólido 0.7% en marzo, lo que indica que la economía recibió un impulso fuerte, gracias al gasto de los consumidores en el primer trimestre.

El llamado grupo de control, que se usa para hacer el cálculo del PIB, se ubicó en 1.1%, mejor que el 0.4% esperado y que el 0.3% anterior.

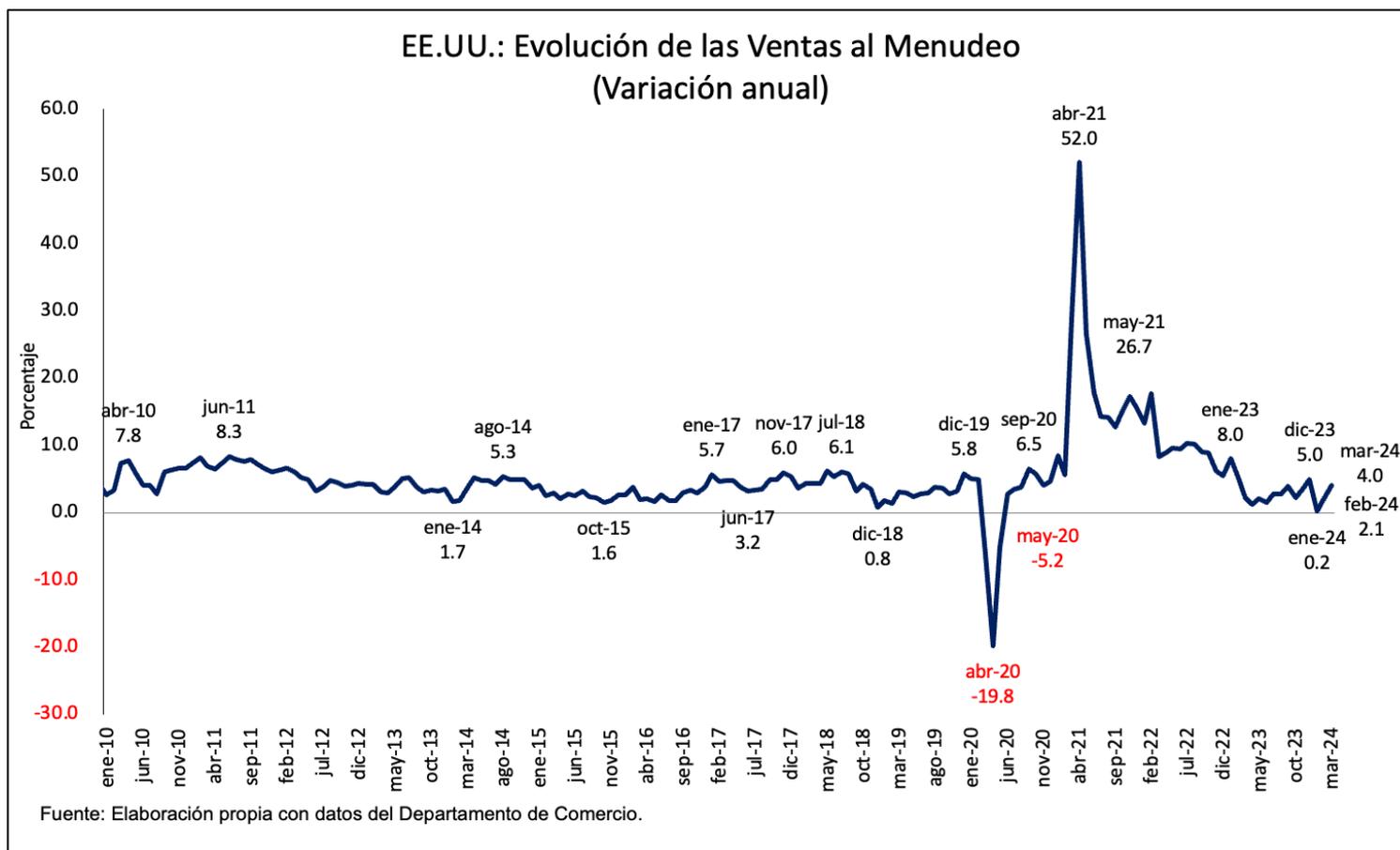
El dato de febrero fue revisado al alza, desde 0.0% a 0.3%.

El dato alimenta la idea de que la economía sólida estadounidense desincentivará a la Fed a mover su tasa de referencia.

Las ventas al menudeo crecieron 0.7% en marzo, arriba del esperado de 0.4% y menor al 0.9% anterior. Pese a la caída de enero, el consumo se vió sólido en el primer trimestre

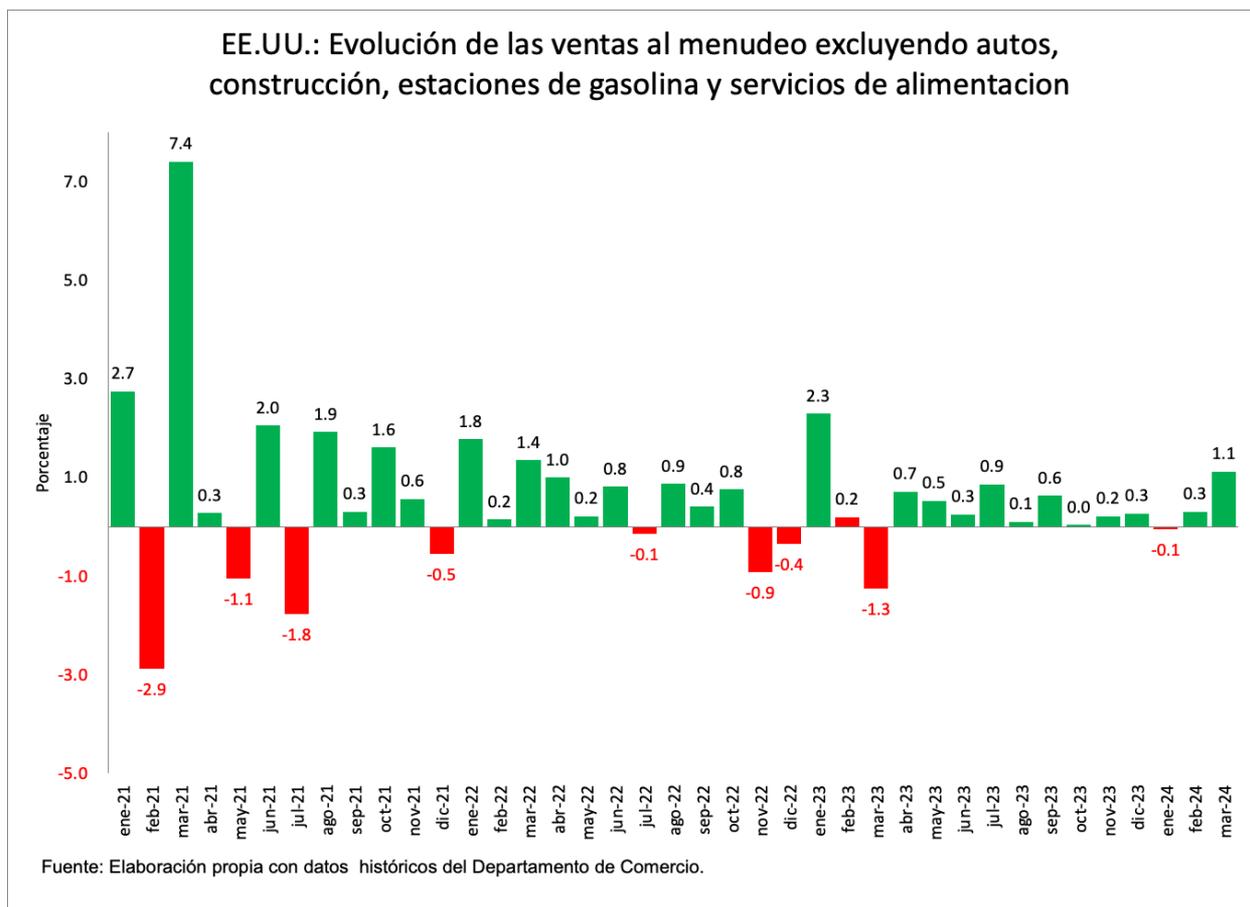


**Las ventas crecieron 4.0% anual, arriba del 3.5% de la inflación.
Los consumidores mantuvieron con creces el ritmo de la inflación**

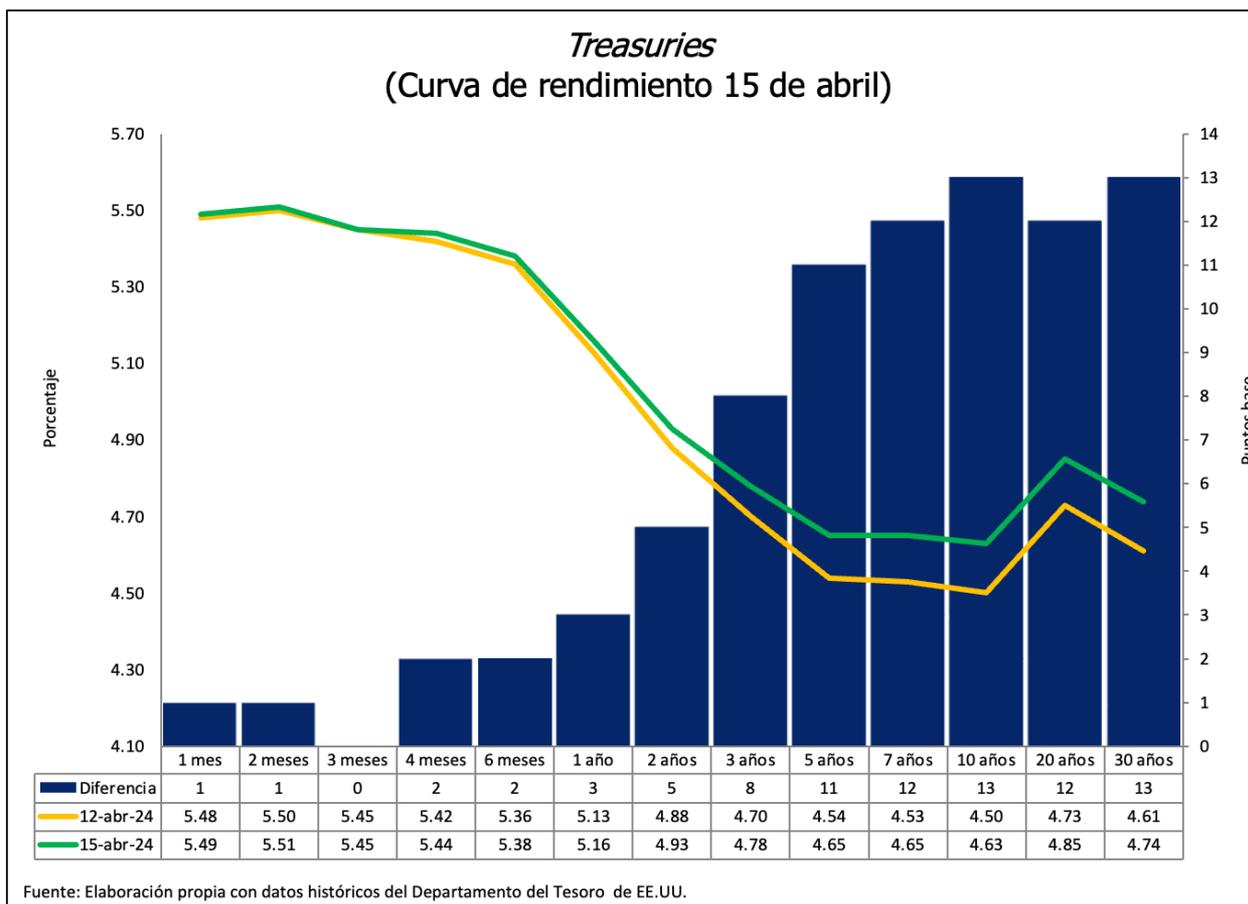


Las ventas del grupo de control crecieron 1.1% en marzo, arriba del 0.4% esperado.

Los datos de febrero se revisaron al alza de 0.0% a 0.3

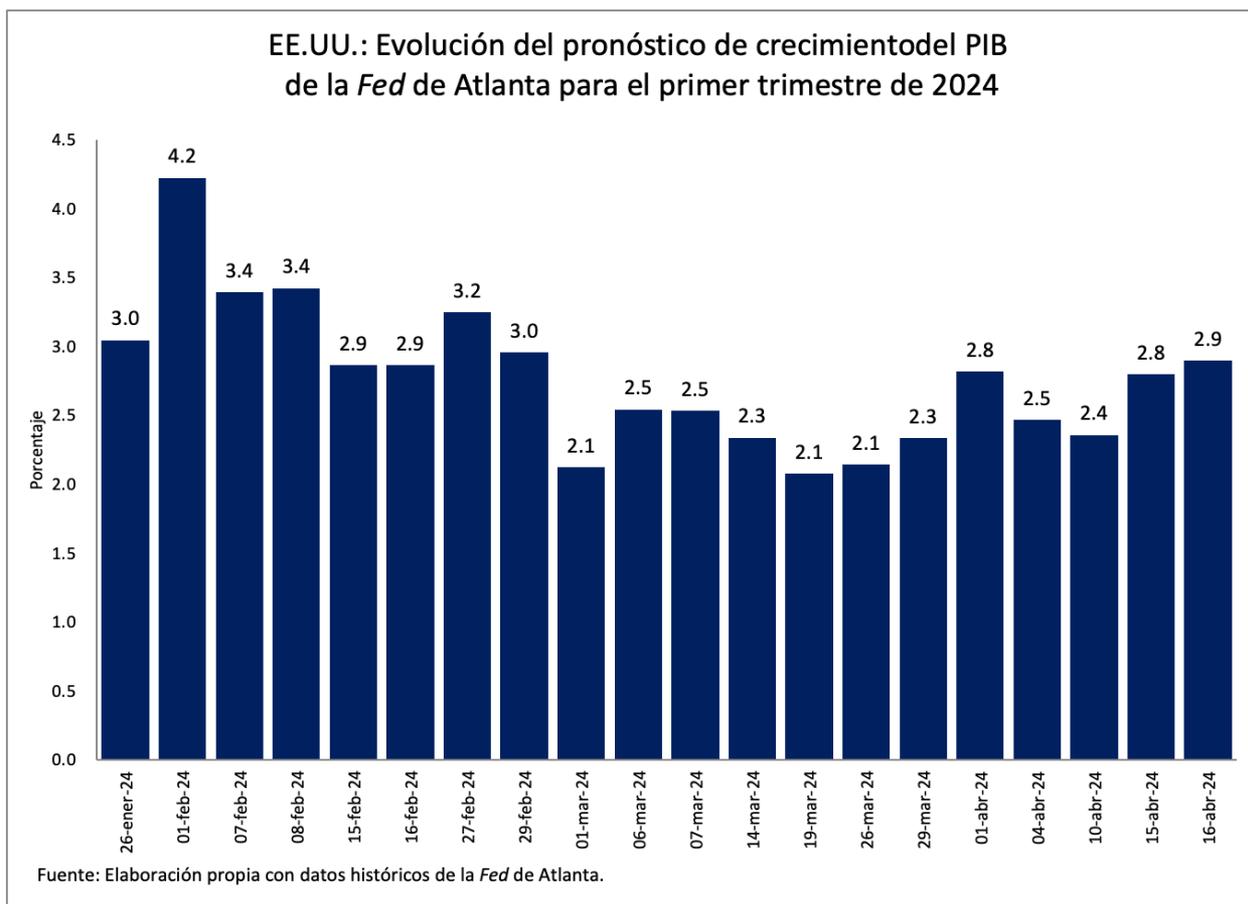


Curva de treasuries del lunes 15 de abril ***Efecto del reporte de ventas minoristas de marzo***

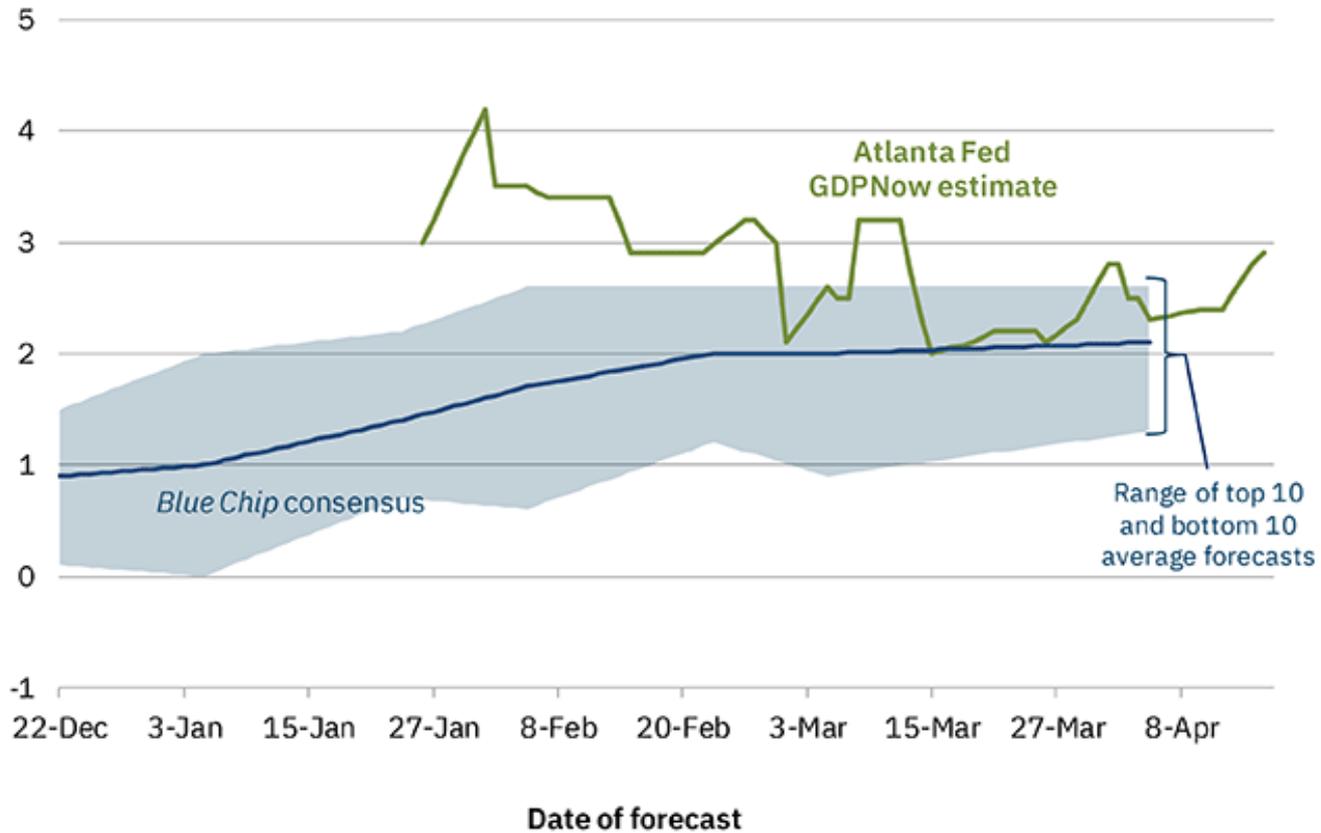


El cuadro de la economía estadounidense es de un crecimiento de casi 3% en el primer trimestre de 2024, que se juntó con las nuevas proyecciones del FMI que muestran una notable mejora.

La estimación del modelo GDPNow para el crecimiento del PIB en el primer trimestre de 2024 es del 2.9% al 16 de abril



Evolution of Atlanta Fed GDPNow real GDP estimate for 2024: Q1 Quarterly percent change (SAAR)



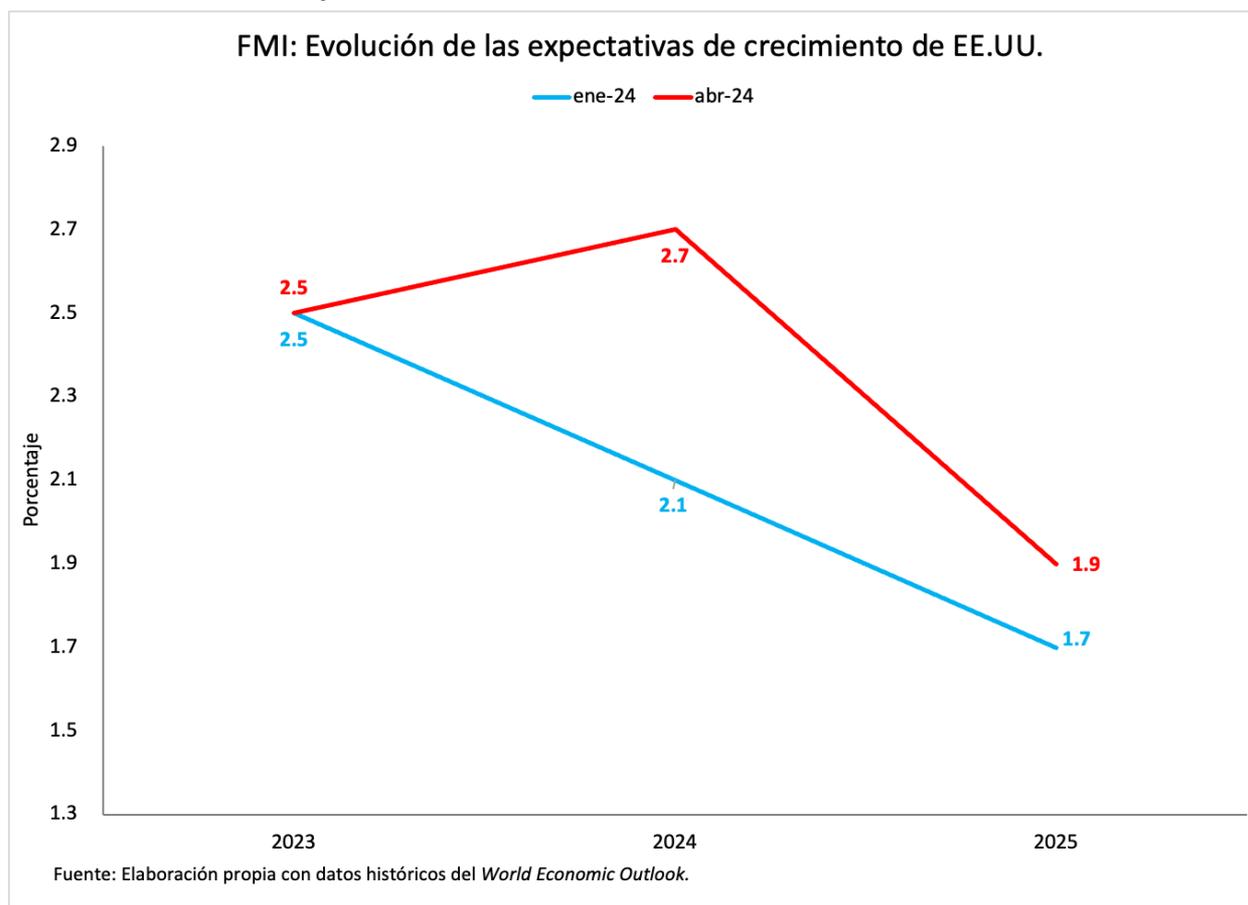
Sources: Blue Chip Economic Indicators and Blue Chip Financial Forecasts

Note: The top (bottom) 10 average forecast is an average of the highest (lowest) 10 forecasts in the Blue Chip survey.

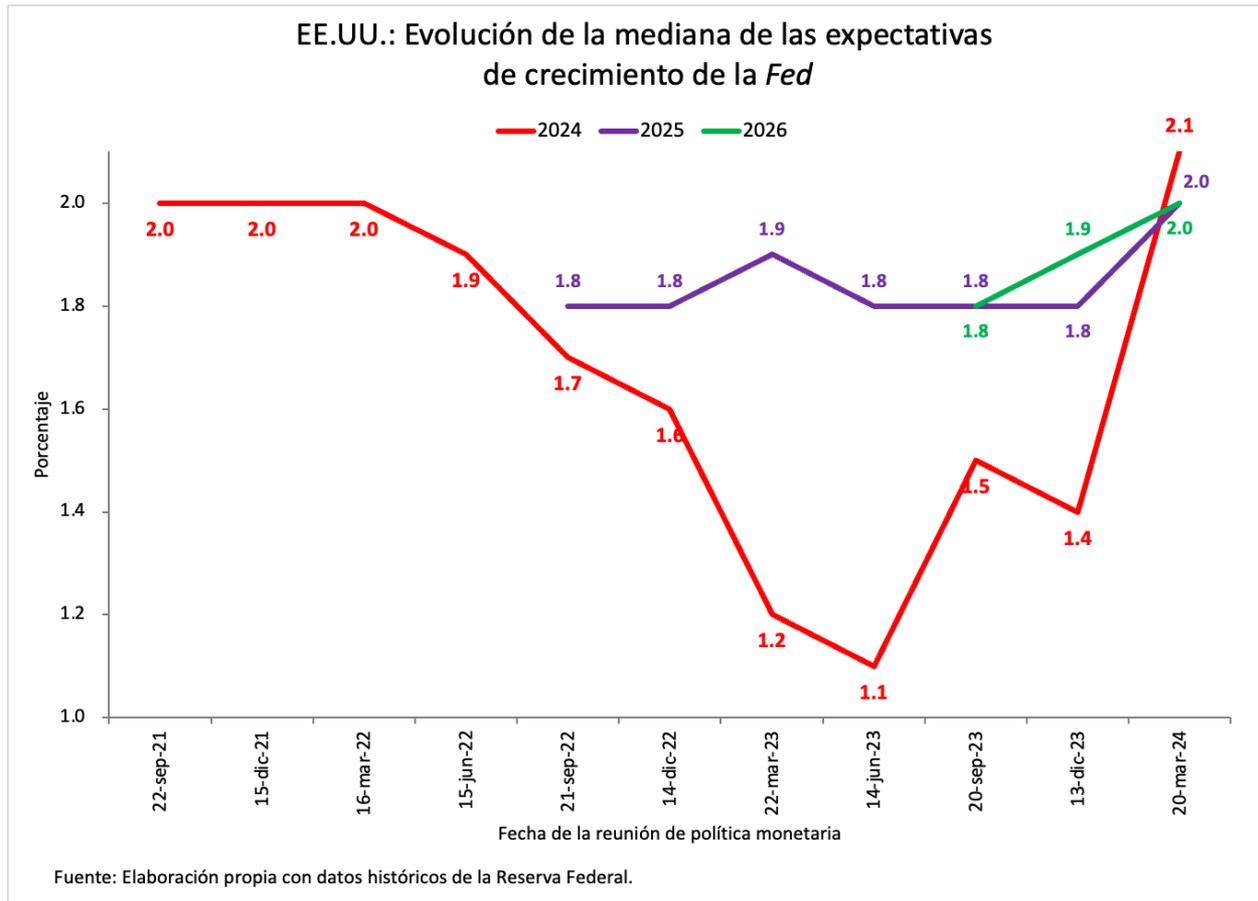
World Economic Outlook del FMI
Publicado 16 de abril 2024

Estados Unidos

Se prevé que el crecimiento aumente al 2.7% en 2024, arriba del 2.1% estimado en enero, antes de desacelerarse al 1.9% en 2025



Apenas en el FOMC del 20 de marzo pasado se revisó de forma sustancial el estimado oficial de crecimiento para 2024 de 1.4% a 2.1%



La fuerza de la economía se acompañó del reporte de solicitudes semanales de seguros de desempleo que se realizó el jueves 10 de abril: Las solicitudes semanales fueron de 212 mil, menos que los 215 mil esperados y sin cambios con respecto a las anteriores. Las peticiones continuas fueron de 1.812 millones, menores que los 1.818 millones esperados y ligeramente mayores que los 1.810 millones anteriores. Los datos siguen hablando de un mercado laboral apretado que dificulta a la Fed bajar las tasas.

A los datos se sumaron las fuertes declaraciones en pro de una larga pausa de varios miembros del FOMC:

Jerome Powell señaló que “...si persiste una inflación más alta, podemos mantener el nivel actual de restricción durante el tiempo que sea necesario...” y agregó que “...los datos recientes claramente no nos han dado mayor confianza y, en cambio, indican que probablemente tomará más tiempo que el esperado lograr esa confianza”.

Raphael Bostic, de la Fed de Atlanta, dijo que no podrán reducir las tasas hasta fin de año.

Neel Kashkari, de la Fed de Minneapolis, comentó que potencialmente podría esperar hasta 2025 para bajar los tipos.

John Williams, de la Fed de Nueva York, indicó que no siente urgencia por cortar las tasas.

Con este escenario de una pausa larga, la tasa de equilibrio de los treasuries de 10 años sería de 4.77%.

Un escenario base con pausa del FOMC en 2024 y el primer trimestre de 2025 ubica **la tasa del treasury de 10 años de equilibrio en 4.77%**

- Supuestos:
 - La primera baja sería en el FOMC del 3 de mayo de 2025.
 - Habría un ciclo de 7 bajas en total, de 25 puntos base cada una, espaciadas cada 2 reuniones de la Fed y terminaría en el FOMC de diciembre de 2026 (3 bajas en 2025 y 4 en 2026).
 - Llegaríamos a una tasa de Fondos Federales de 3.50%-3.75% en 2026.
- De darse una baja adicional, en 2027, entonces la tasa teórica del bono de 10 años baja a 4.52%.

Cetes

LA TASA DEL CETE DE UN AÑO REPUNTÓ FUERTE POR TERCERA SEMANA CONSECUTIVA; BANXICO NO BAJARÁ EN MAYO Y LOS CORTES SERÁN POCOS.

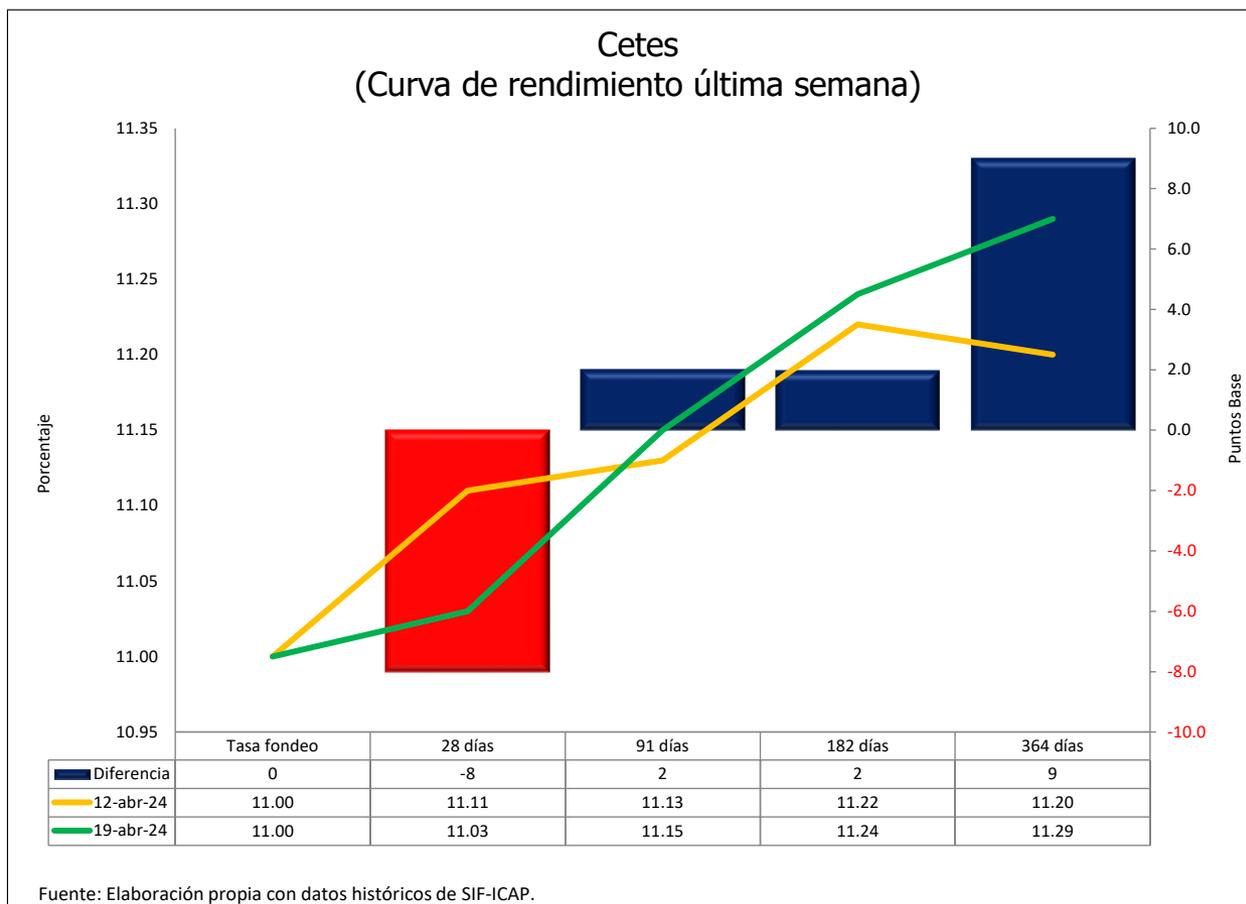
Las tasas de los Cetes observaron presiones alcistas la semana pasada.

El plazo de 364 días subió 9 puntos base para cerrar en 11.29%.

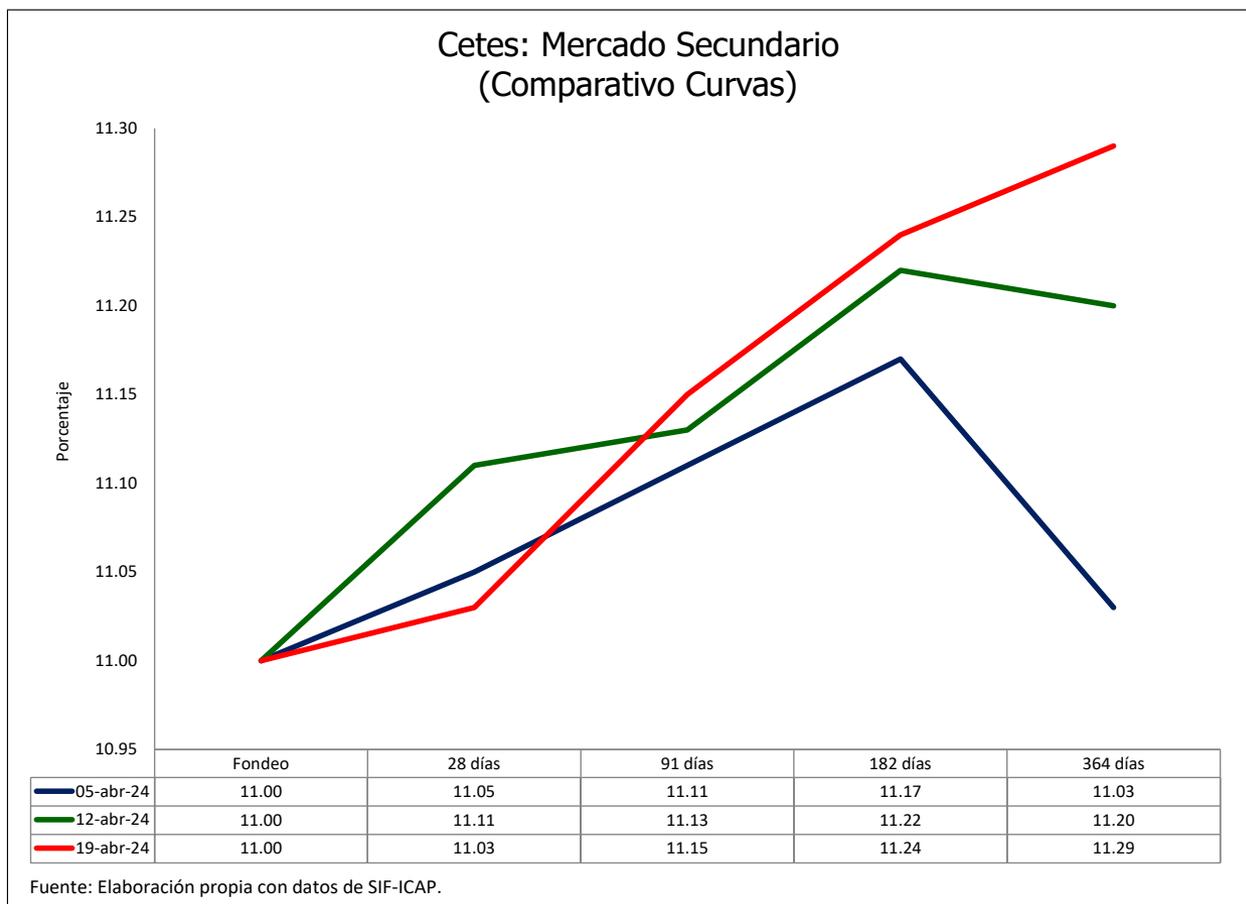
El catalizador ahora fueron las declaraciones de varios miembros de la junta de gobierno de Banxico que dejaron claro, primero que no habrá discusión de corte de la tasa de referencia en mayo y que las bajas en este año serán solo de 2 a 4.

Esto plantea que hacia adelante la curva de Cetes debe reducir más la pendiente negativa que tiene.

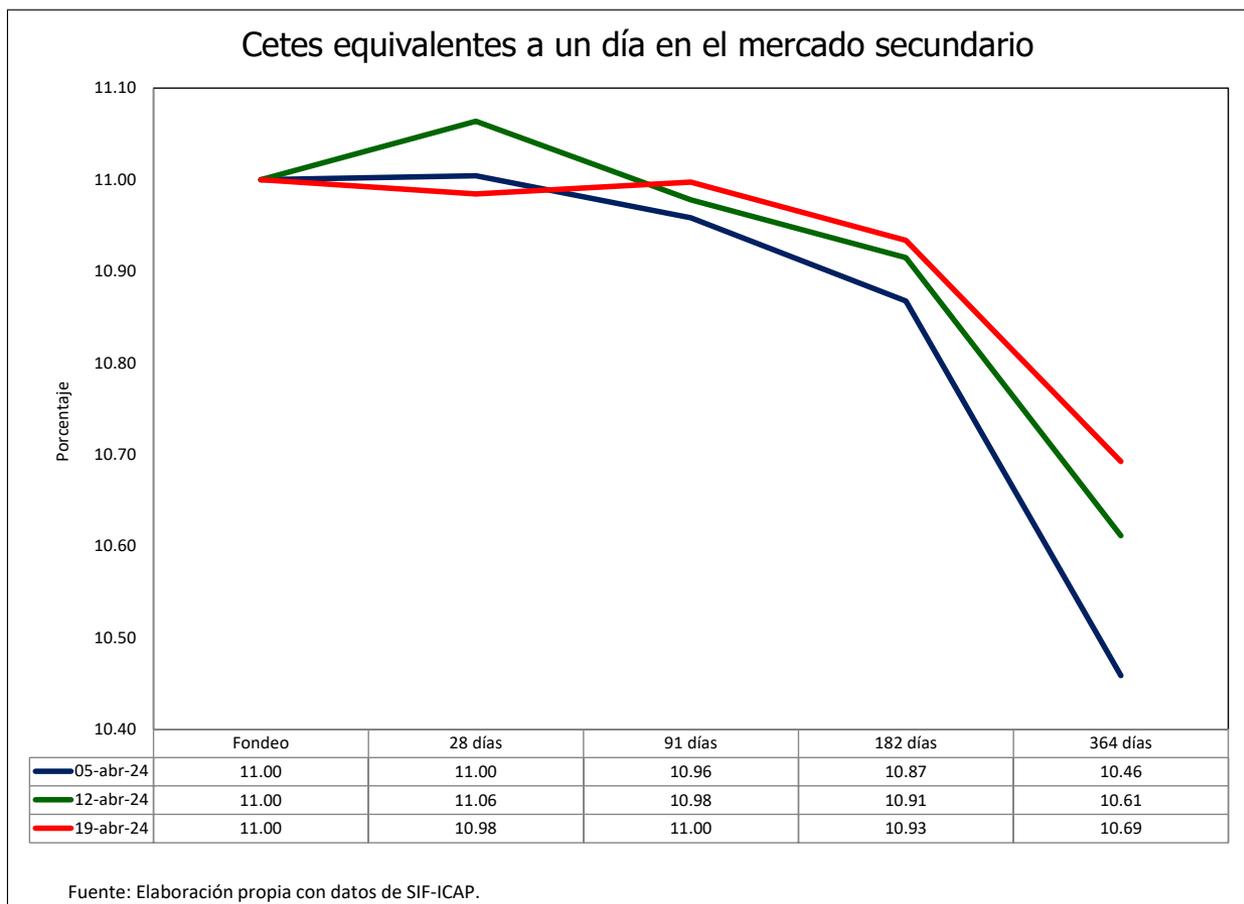
Curva de Cetes de la última semana



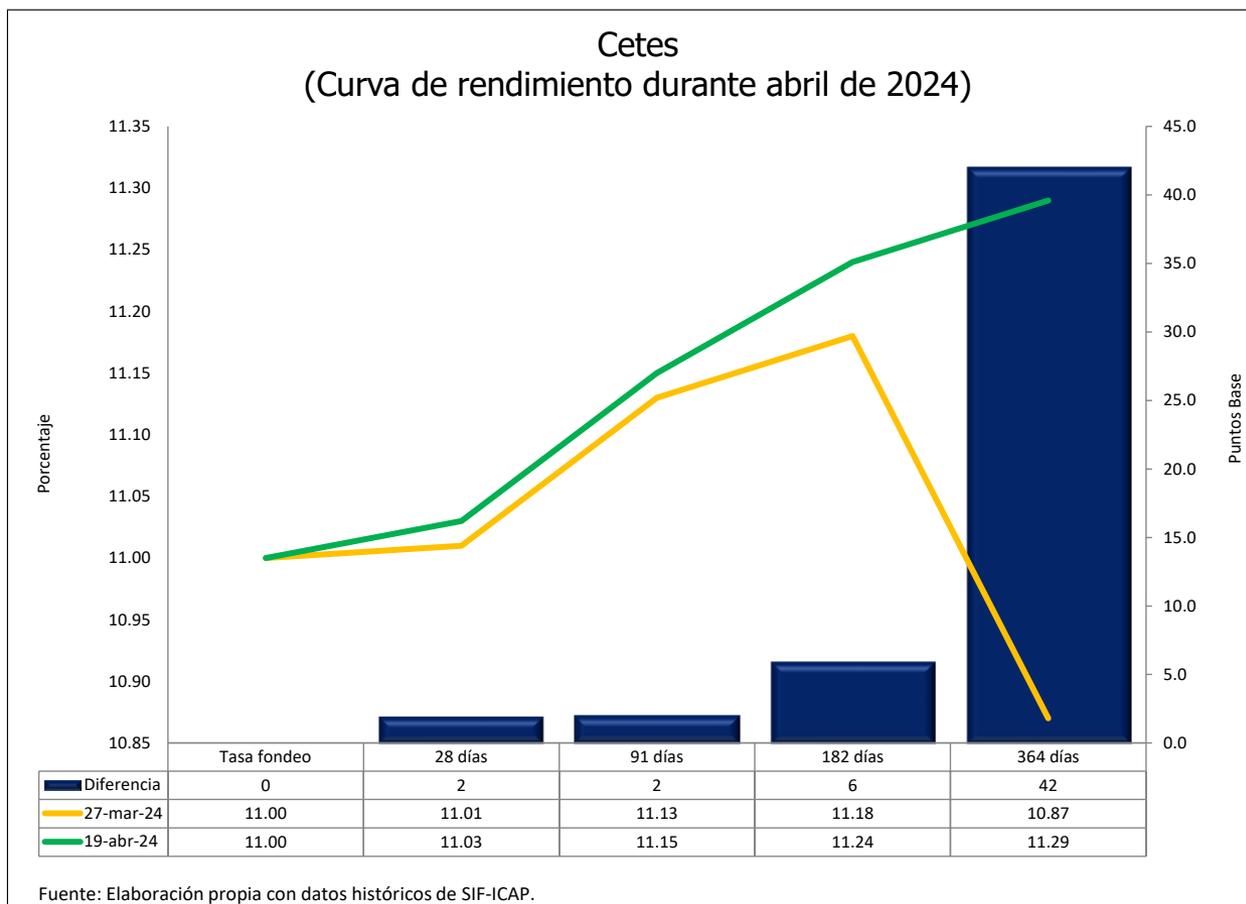
Curva de Cetes de las últimas tres semanas



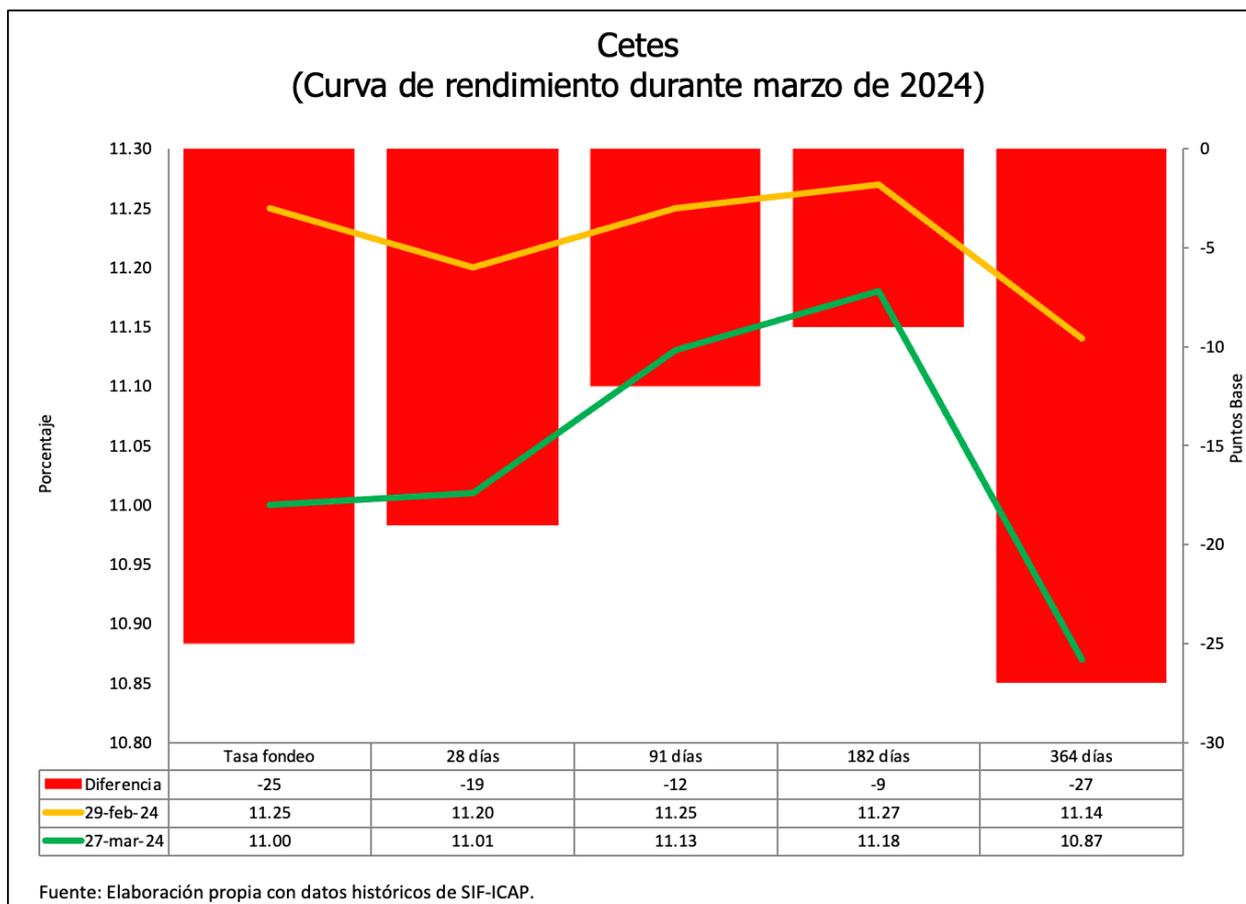
Curva de Cetes equivalentes a un día de las últimas tres semanas



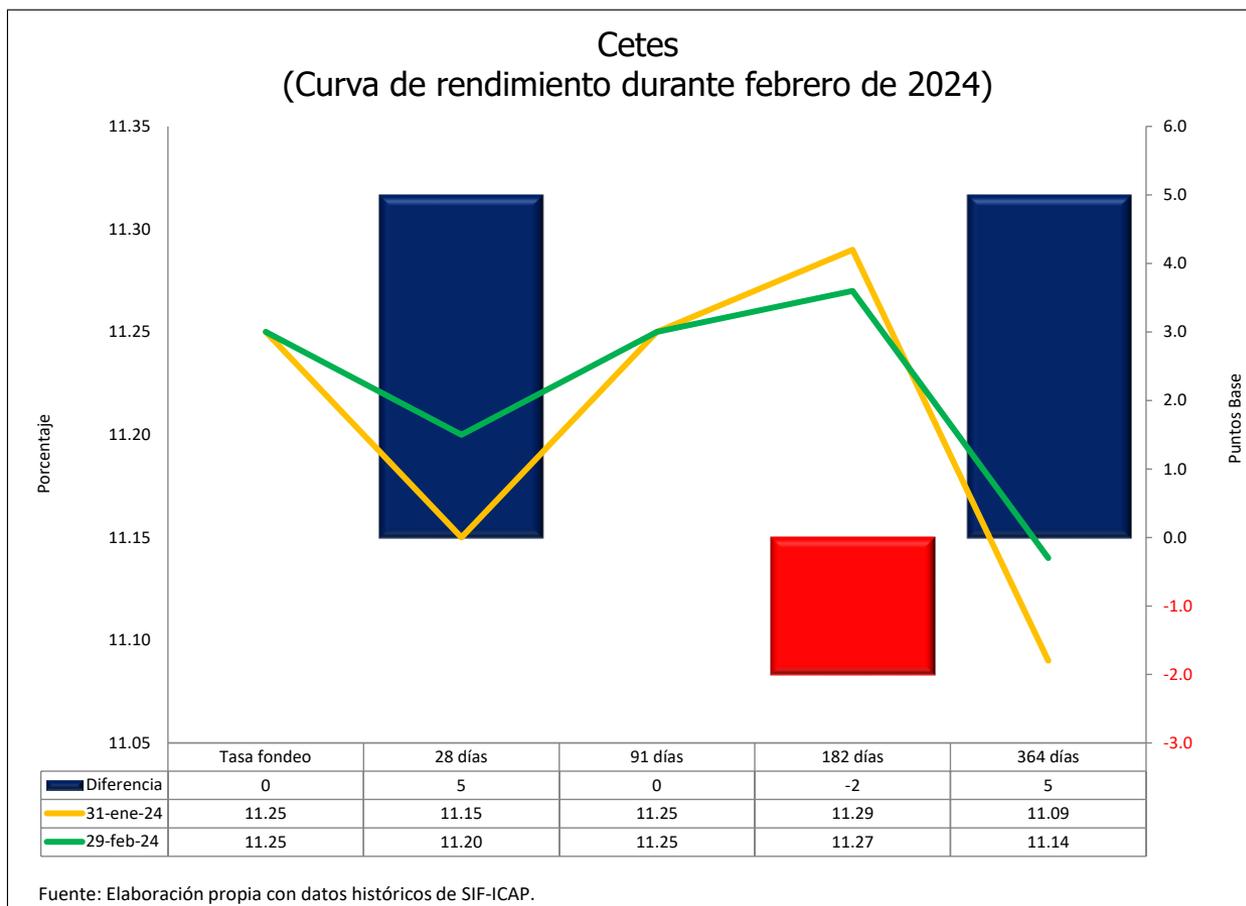
Curva de Cetes de abril



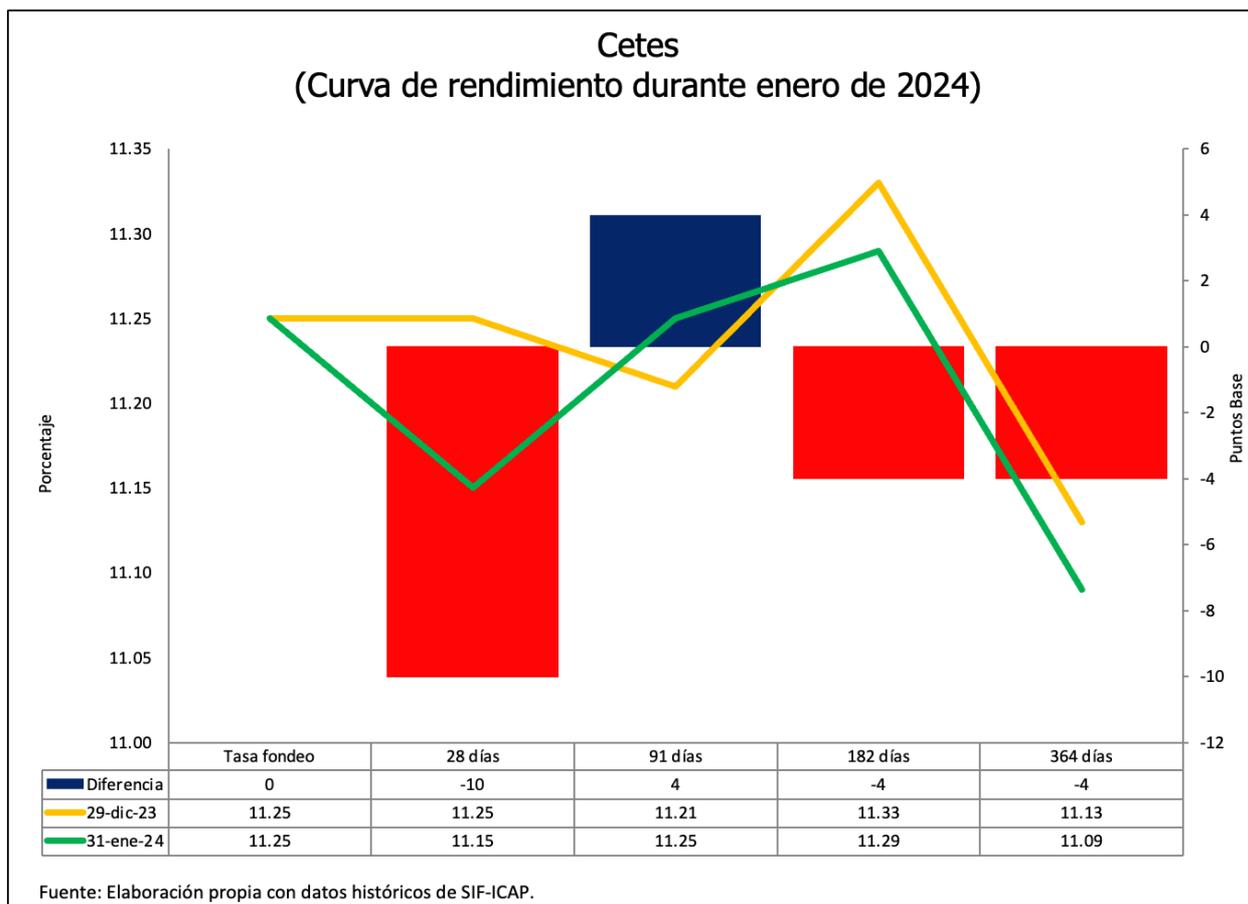
Curva de Cetes en marzo



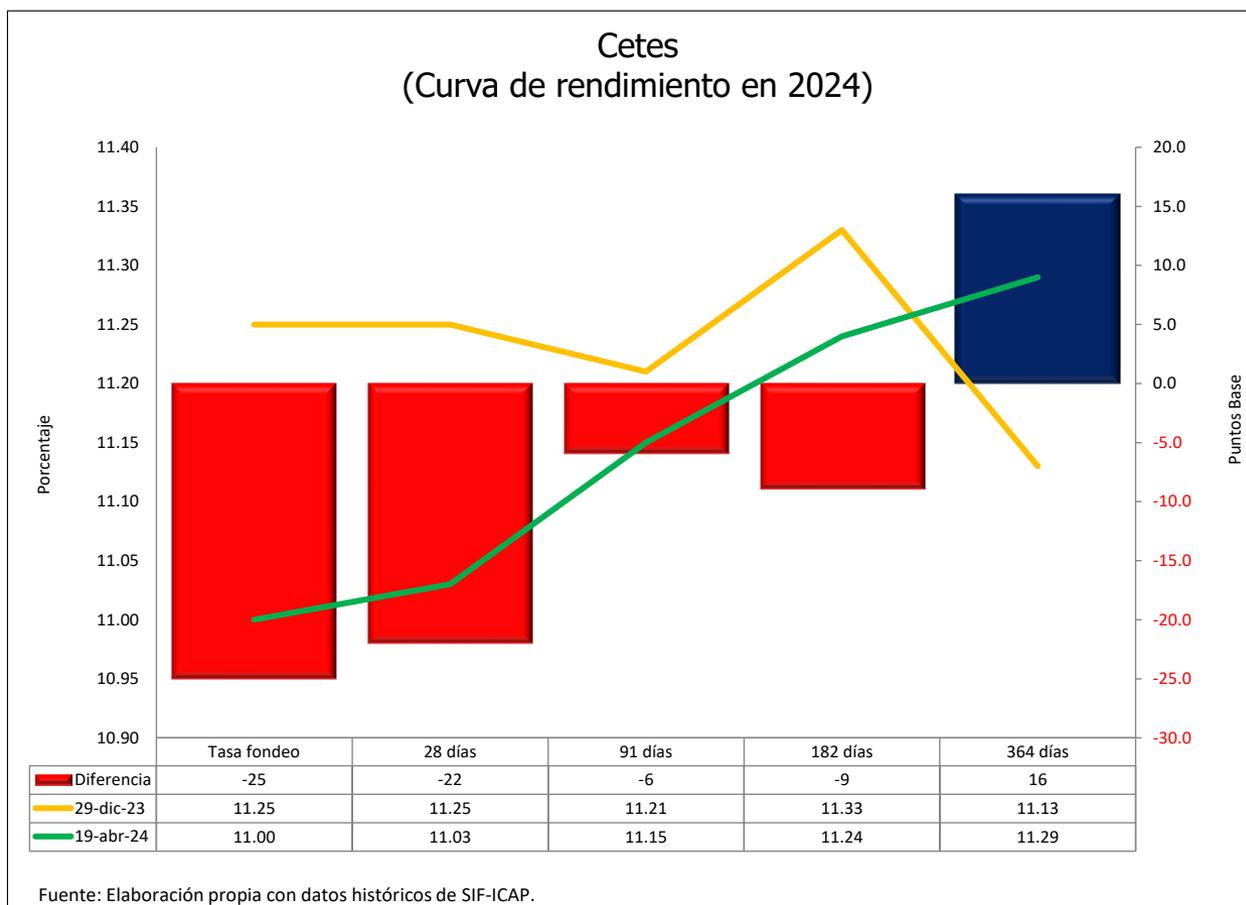
Curva de Cetes en febrero



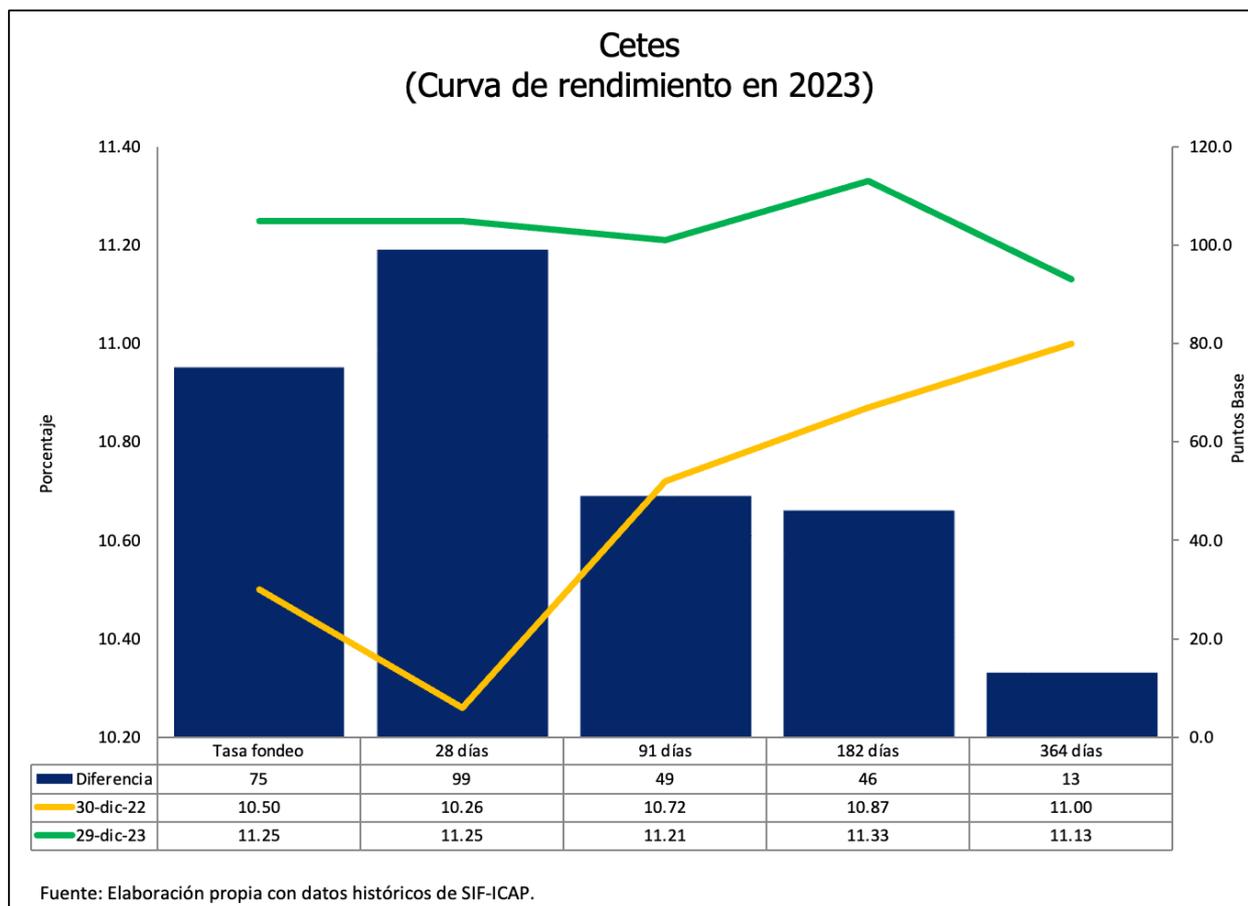
Curva de Cetes en enero



Curva de Cetes en 2024



Curva de Cetes en 2023



IRS cortos

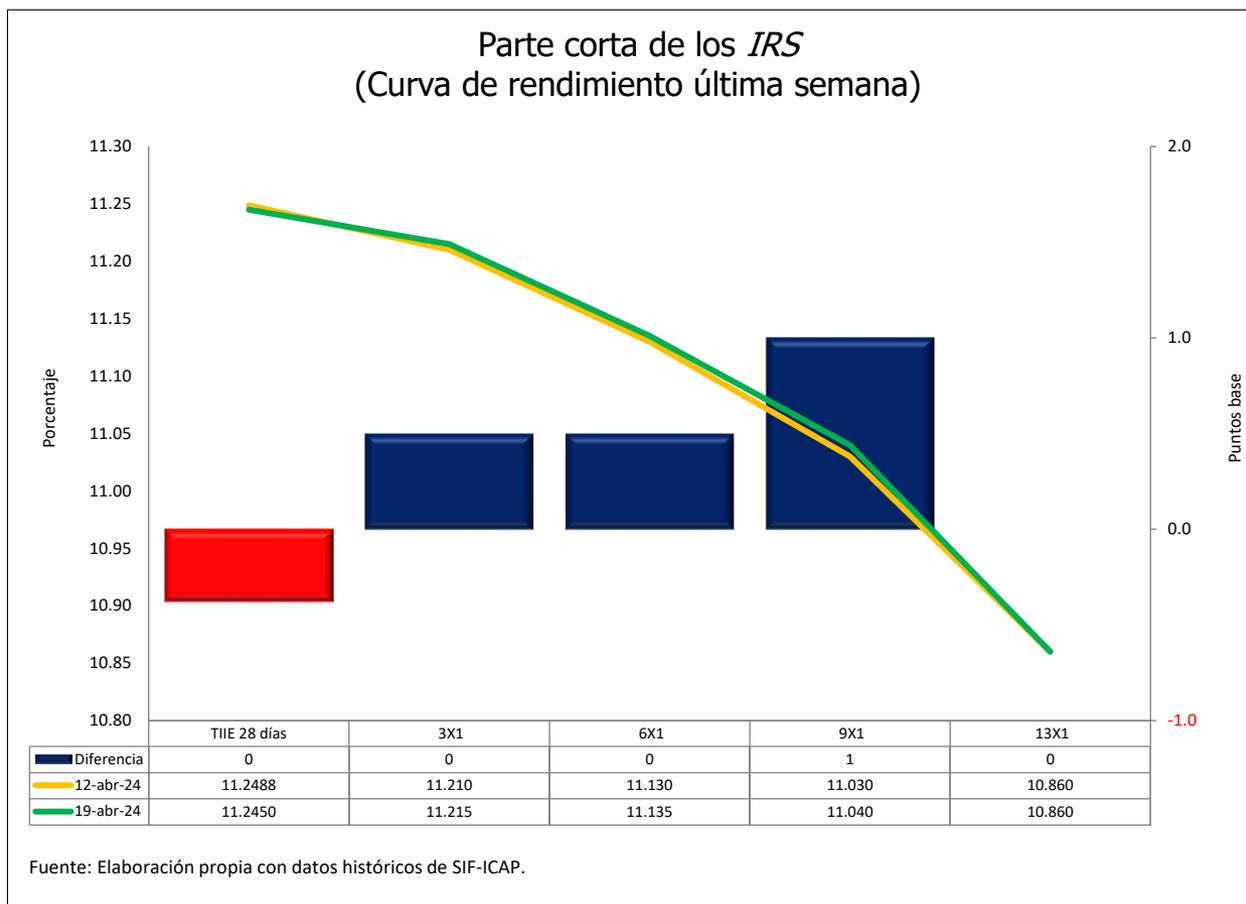
LAS TASAS DE LOS IRS CORTOS OBSERVARON SOLO MARGINALES ALZAS LA SEMANA PASADA, A PESAR DE LAS DECLARACIONES ORTODOXAS DE BANXICO

Las tasas de los IRS cortos subieron muy ligeramente, la semana pasada. El poco movimiento fue a pesar de las declaraciones de varios miembros de la junta de gobierno de Banxico que dejaron claro, primero que no habrá discusión de corte de la tasa de referencia en mayo y que las bajas en este año serán solo de 2 a 4.

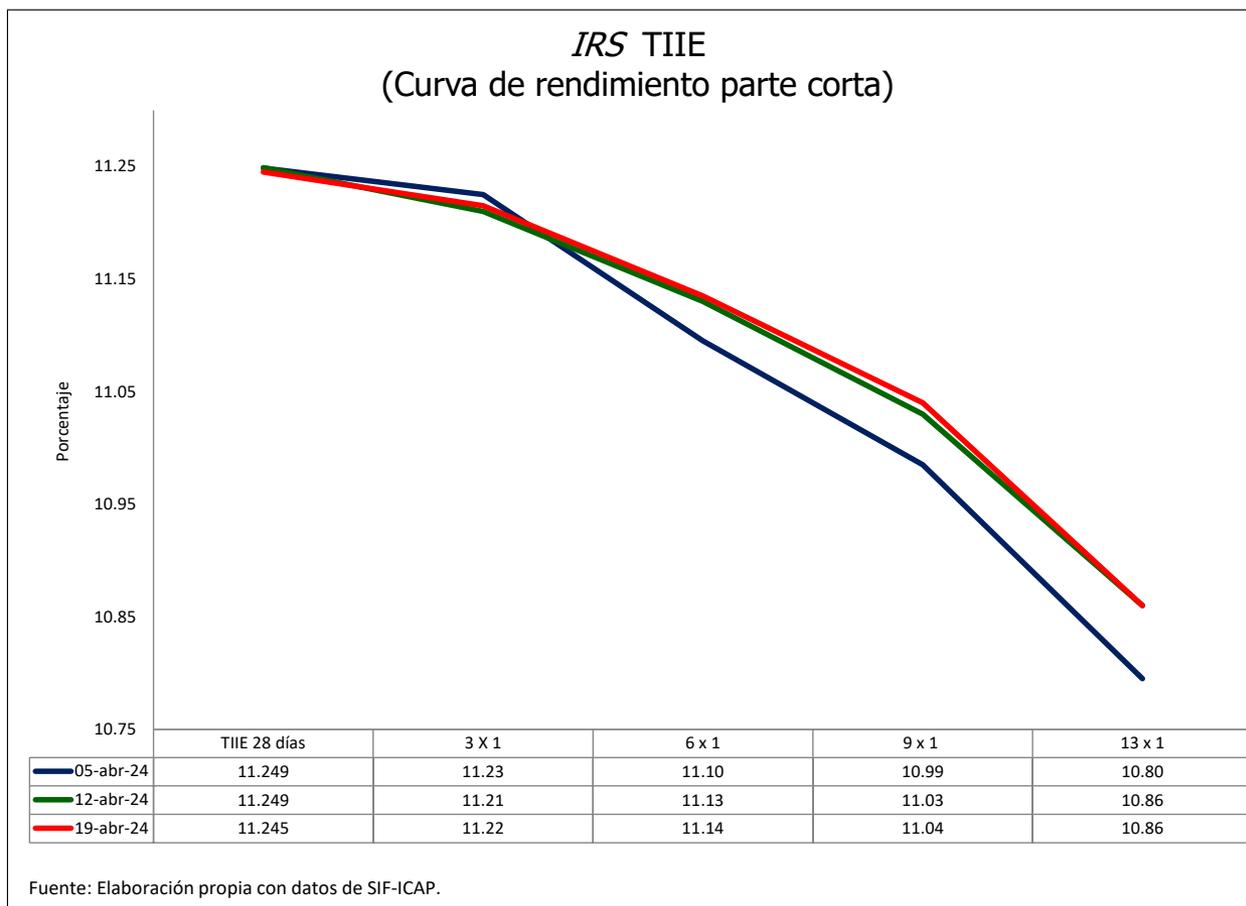
Esto plantea que hacia adelante la curva de IRS cortos debe reducir más la pendiente negativa que tiene.

Siguieron el mismo patrón que los Cetes.

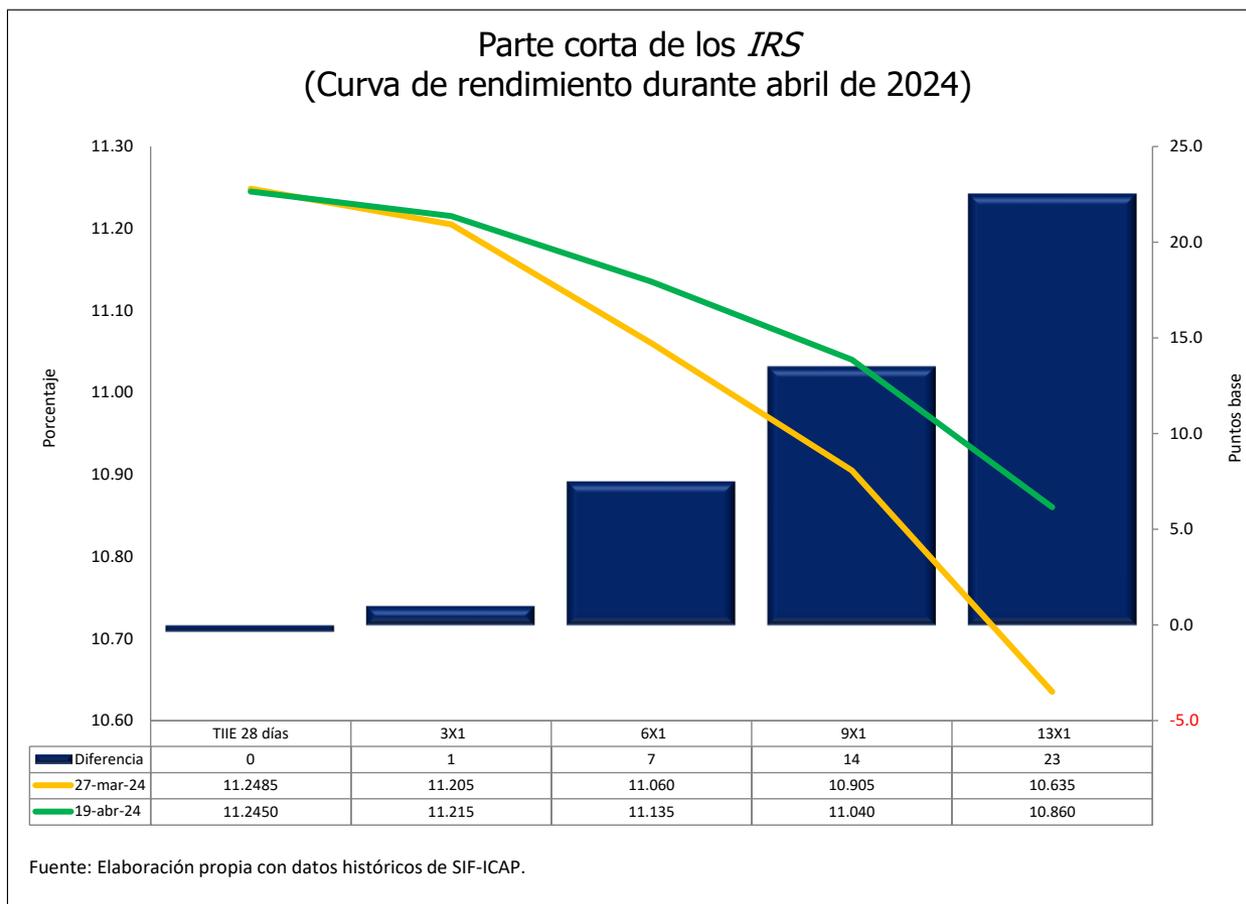
Curva de IRS cortos de la última semana



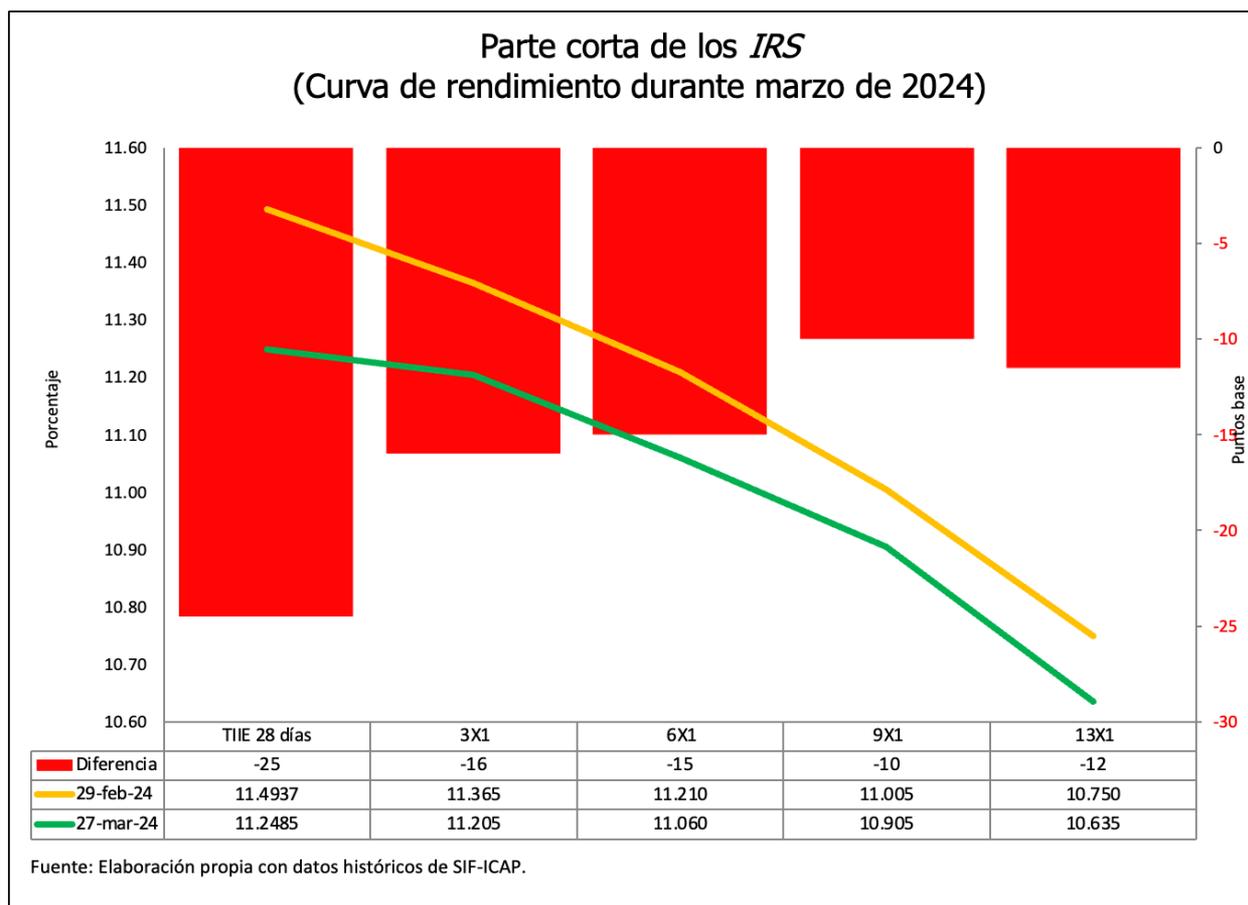
Curvas de IRS cortos de las últimas tres semanas



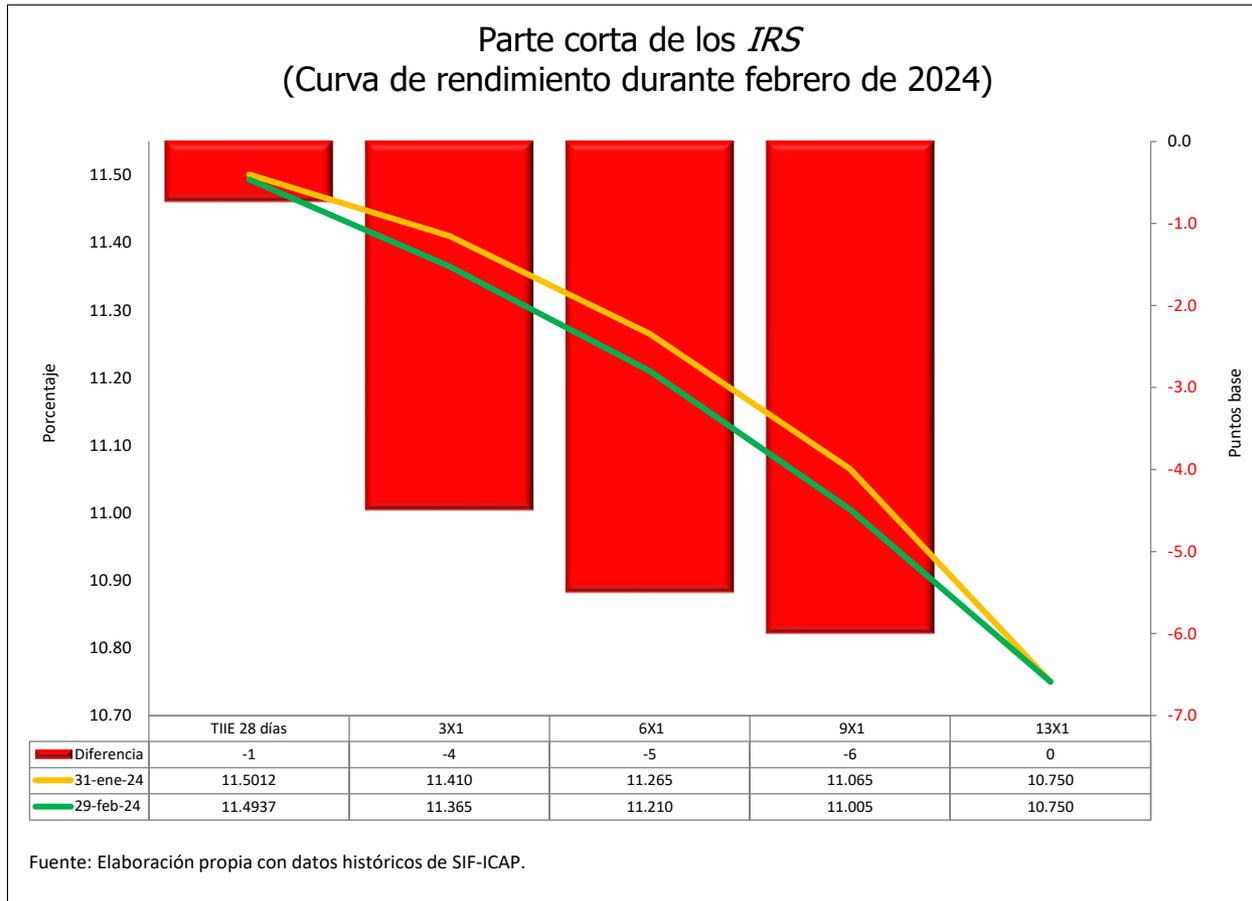
Curva de IRS cortos de abril



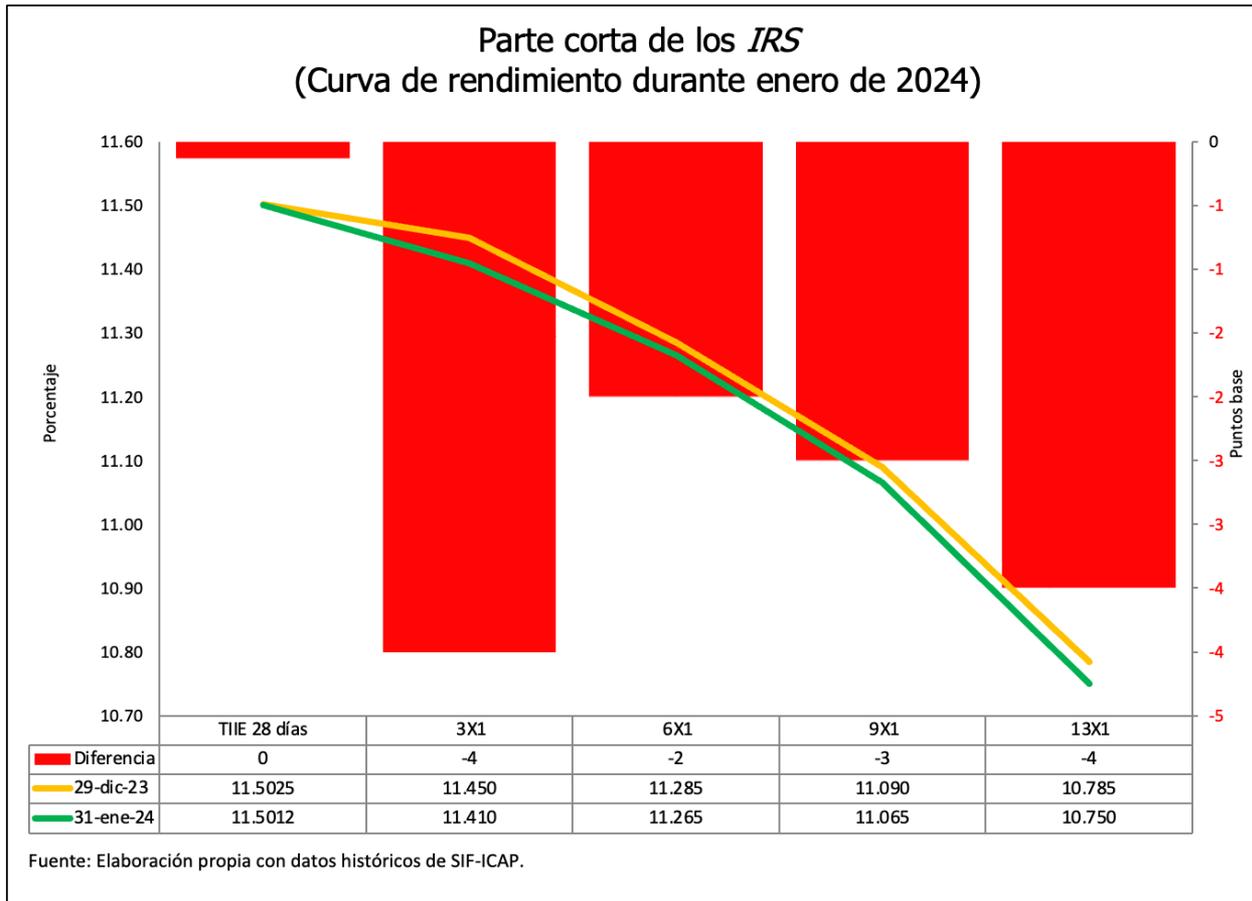
Curva de IRS cortos de marzo



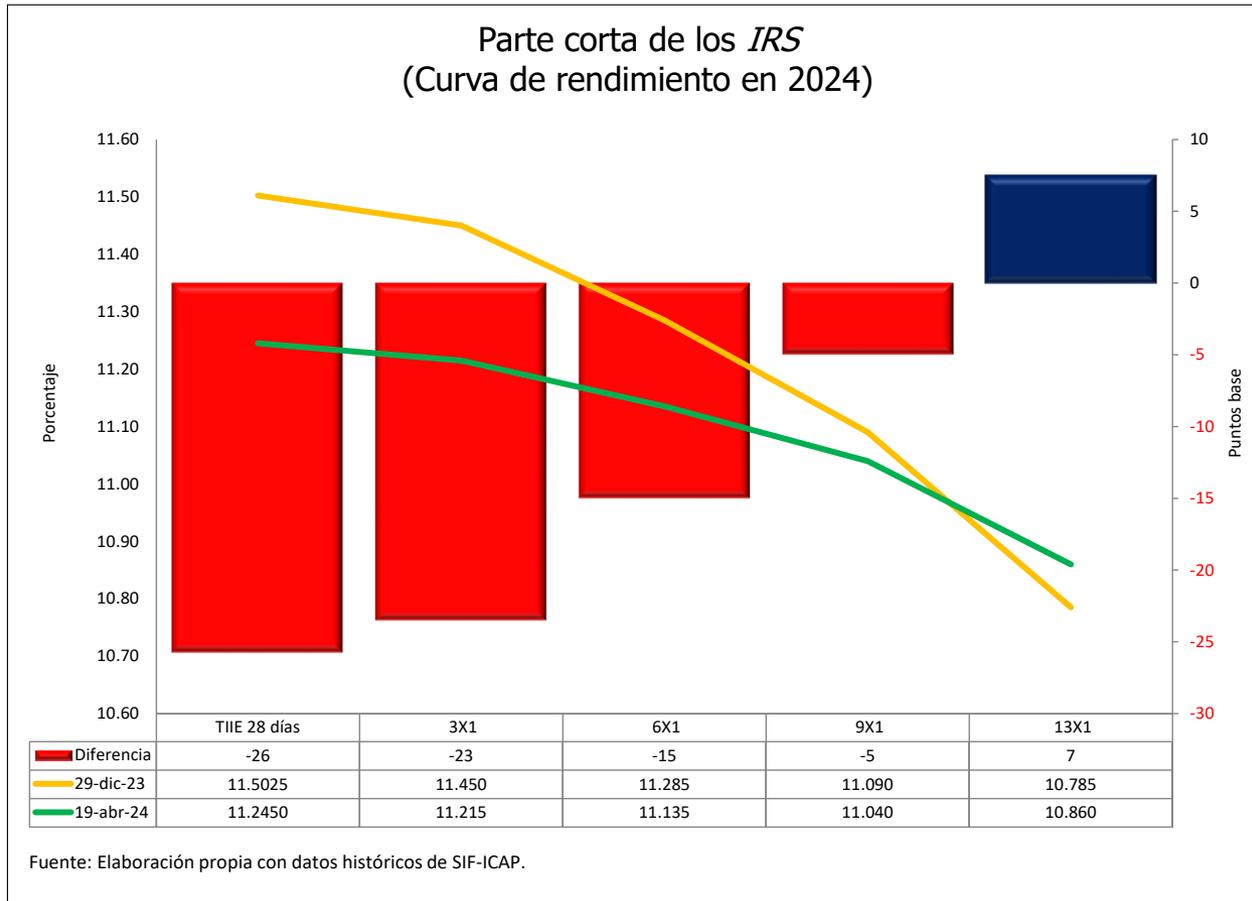
Curva de IRS cortos de febrero



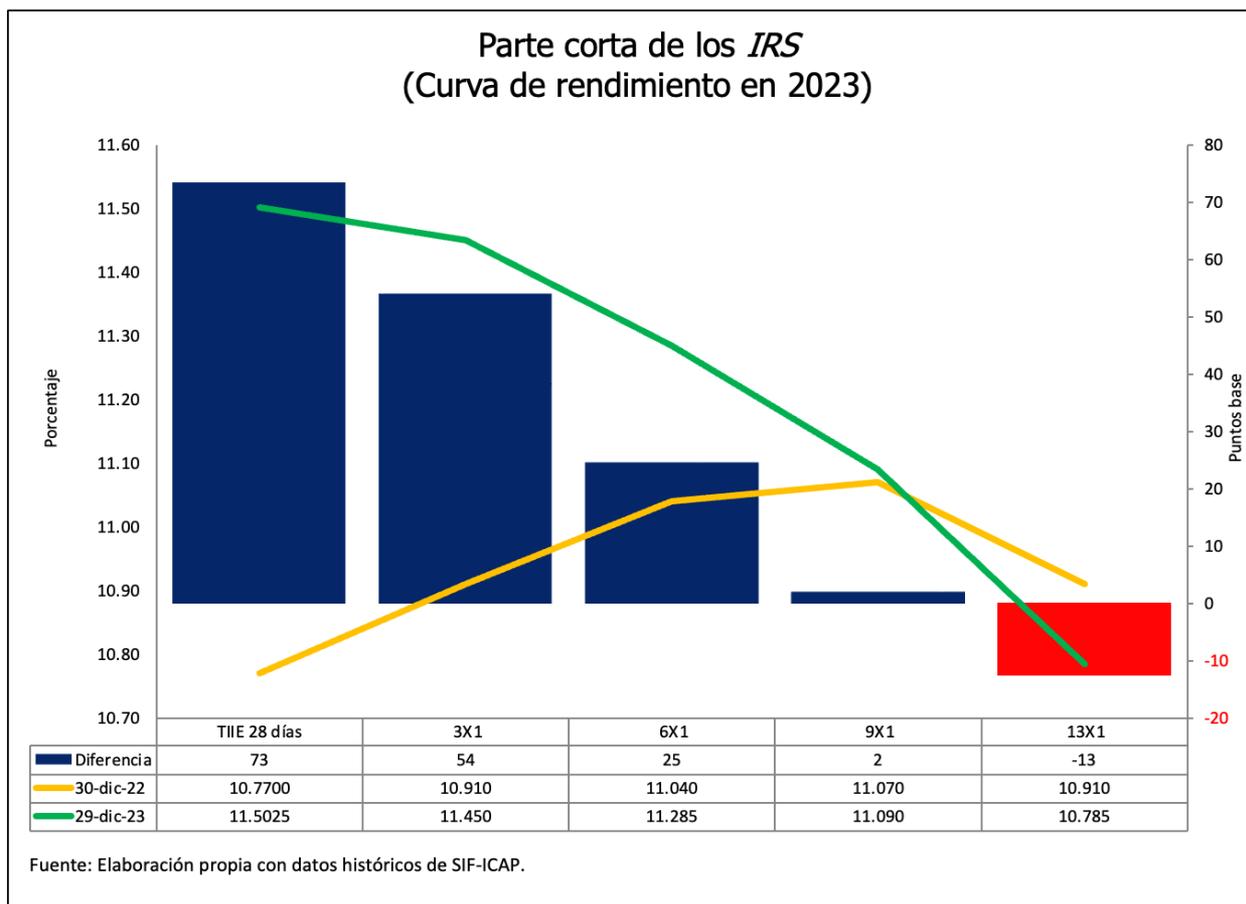
Curva de IRS cortos de enero



Curva de IRS cortos de 2024



Curva de los IRS cortos 2023



Treasuries

LAS TASAS DE LOS TREASURIES SUBIERON FUERTE POR TERCERA SEMANA CONSECUTIVA, PORQUE LA FED NO BAJARÁ EN 2024.

***Los nuevos reportes de la economía de Estados Unidos terminaron por reafirmar lo que ahora ya reconocen muchos miembros del Comité de Tasas de la Reserva Federal (FOMC, por sus siglas en inglés):
No habrá baja de las tasas de los fondos federales en todo 2024 y probablemente ni en el primer trimestre de 2025.
A los datos se sumaron las fuertes declaraciones en pro de una larga pausa de varios miembros del FOMC.***

Con este escenario de una pausa larga, la tasa de equilibrio de los treasuries de 10 años sería de 4.77%.

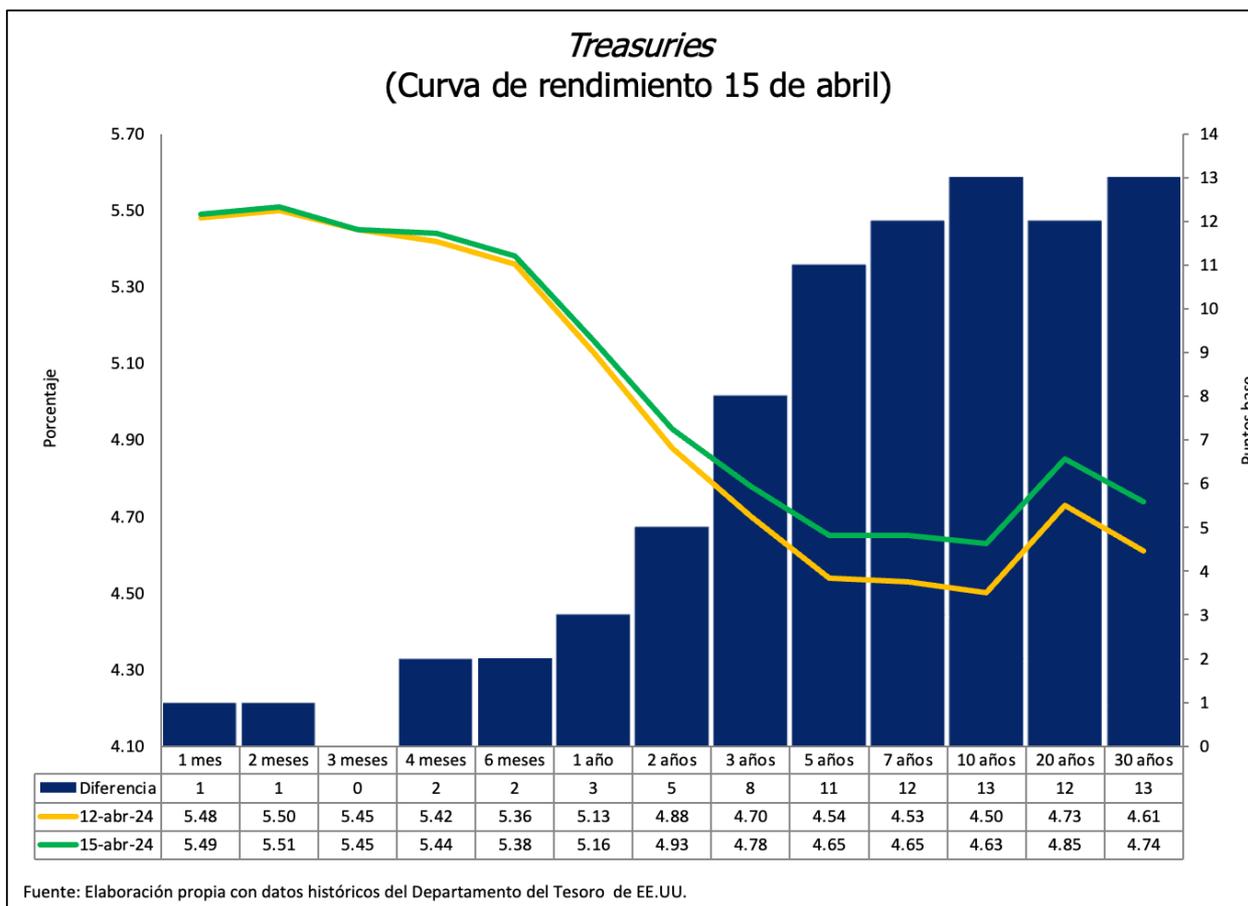
Bajo esos supuestos, las tasas de los treasuries aún tendrían presiones alcistas.

De hecho, las cotizaciones de los futuros de los fondos federales han venido cediendo y acomodándose a la versión del FOMC.

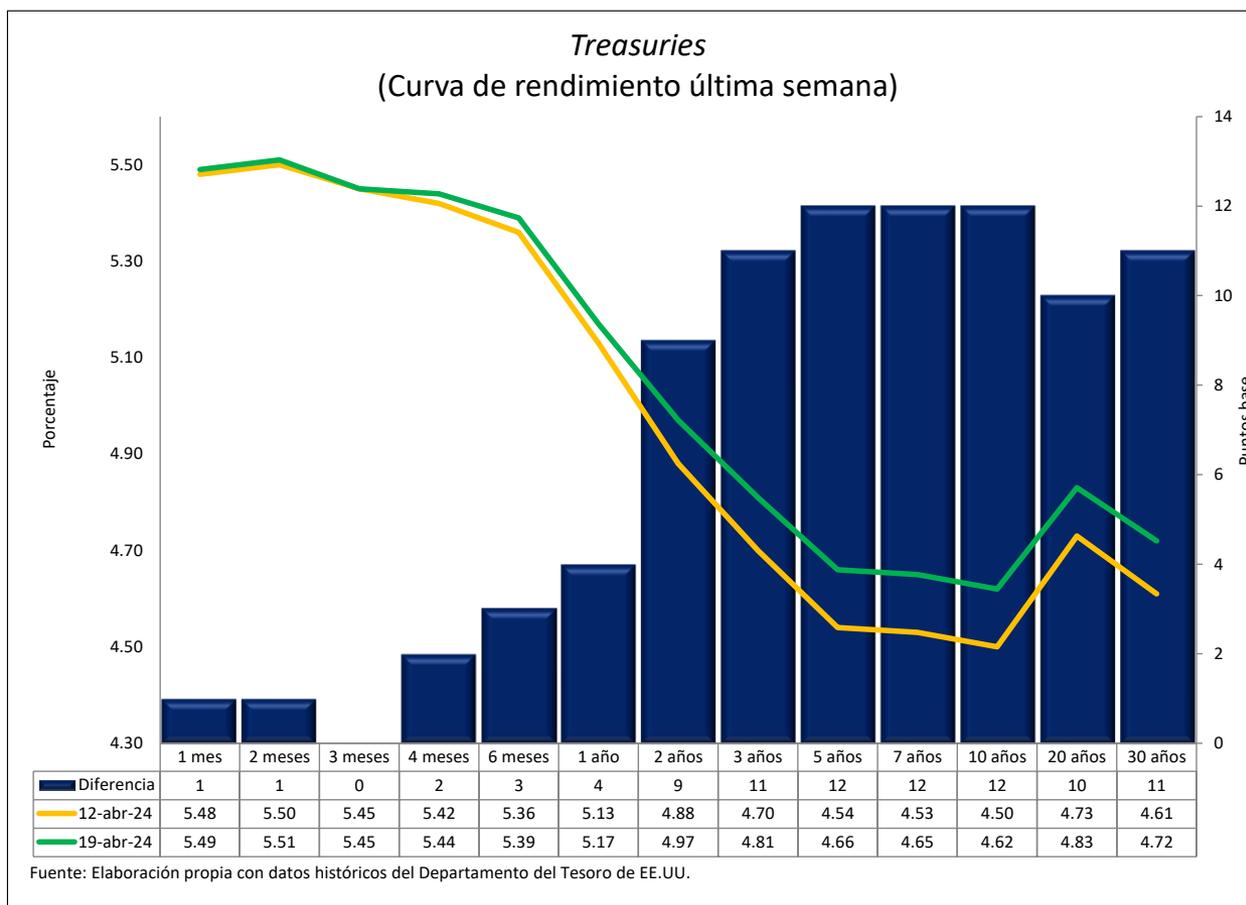
De no haber ningún evento extraordinario, como el escalamiento de la guerra en el medio oriente, son los datos conocidos hoy estamos cerca del techo de las tasas de largo plazo.

Es notable la reducción de las ventas en corto de los Tsy 10.

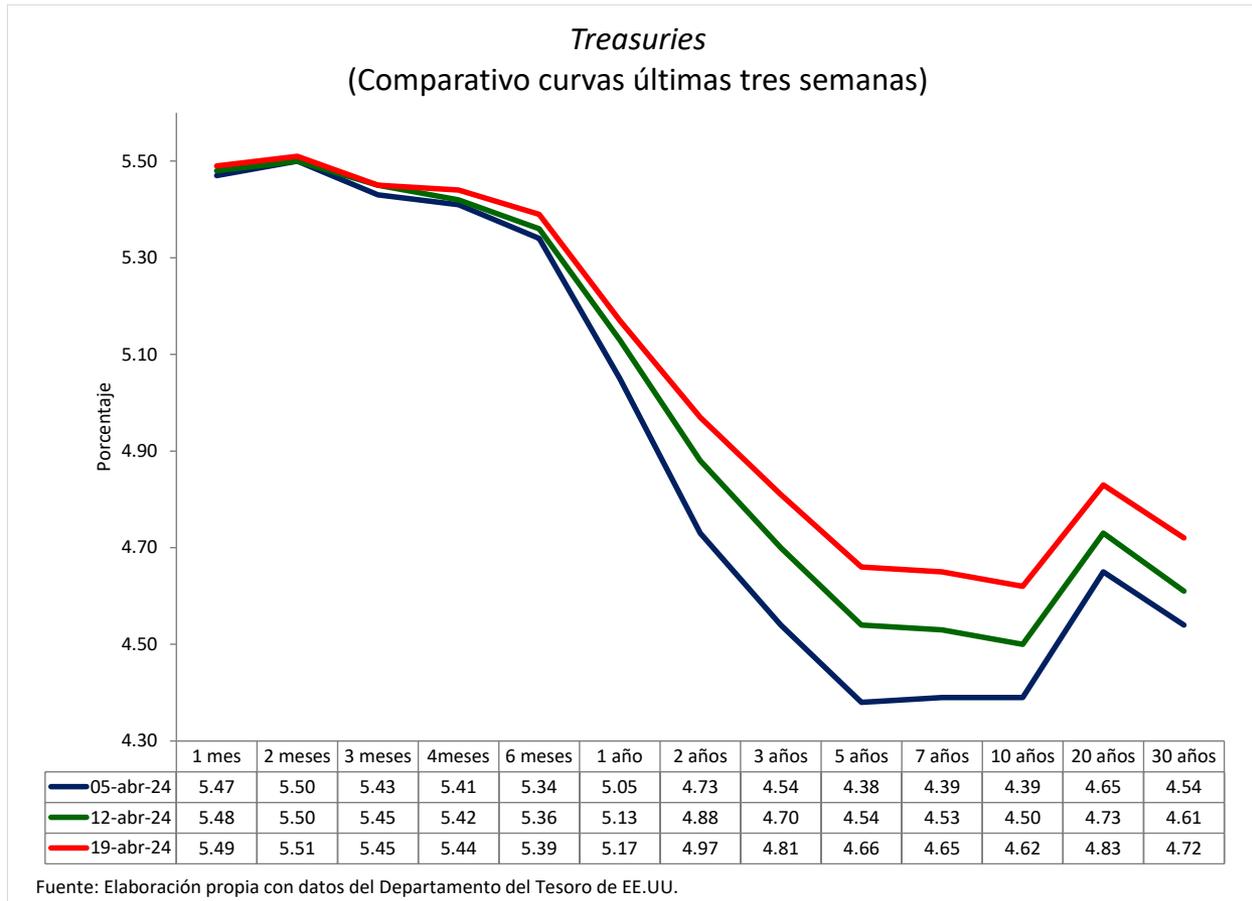
Curva de treasuries del lunes 15 de abril ***Efecto del reporte de ventas minoristas de marzo***



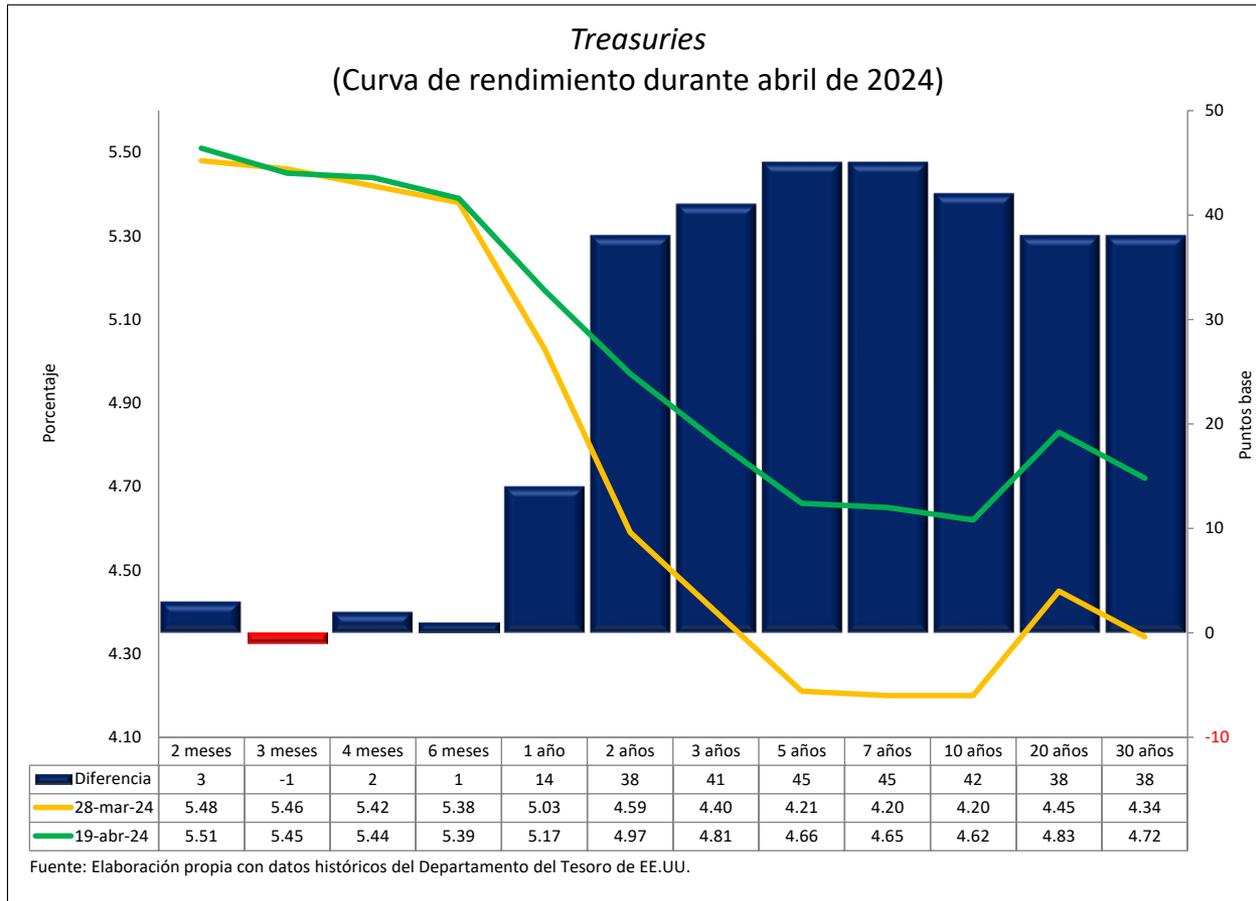
Curva de treasuries de la última semana



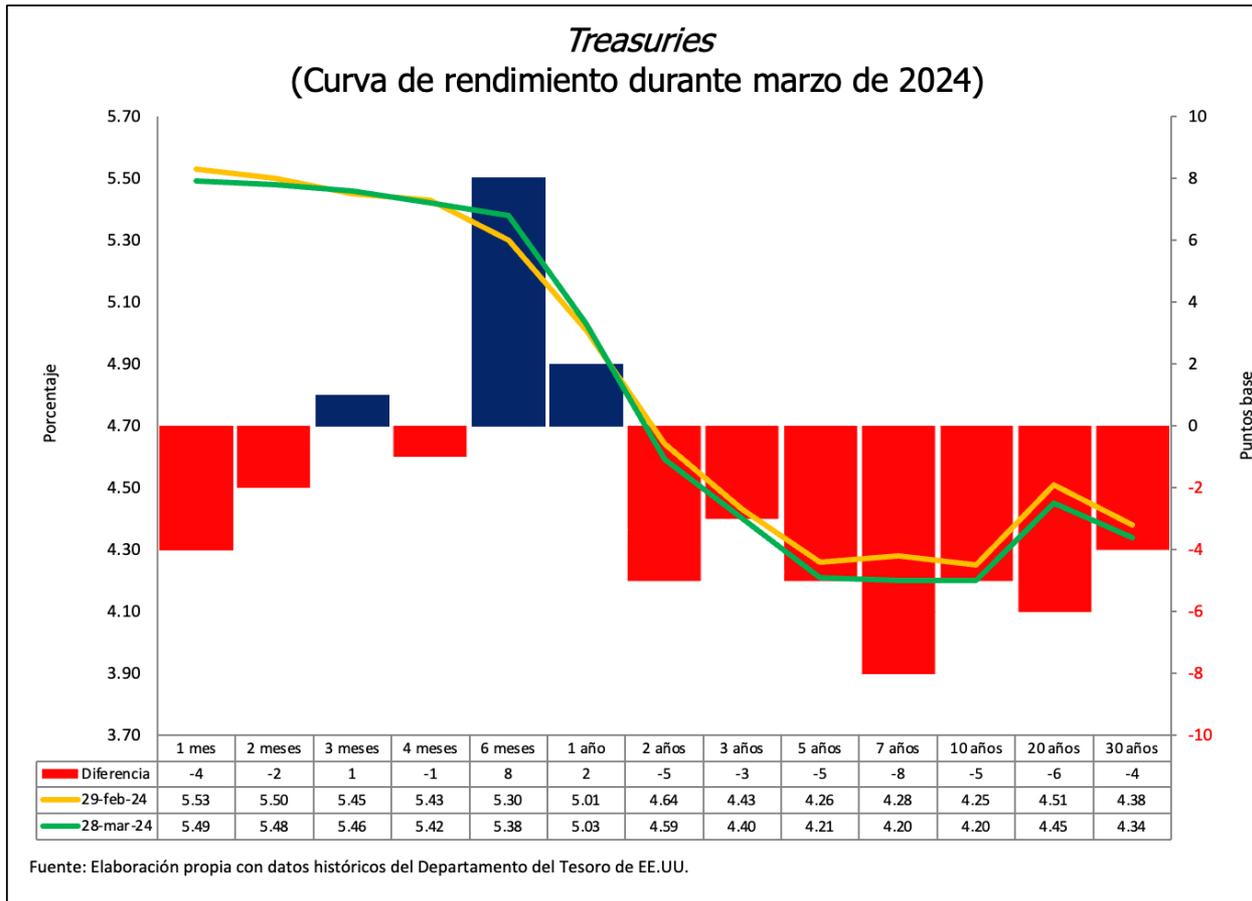
Curva de treasuries de las últimas tres semanas



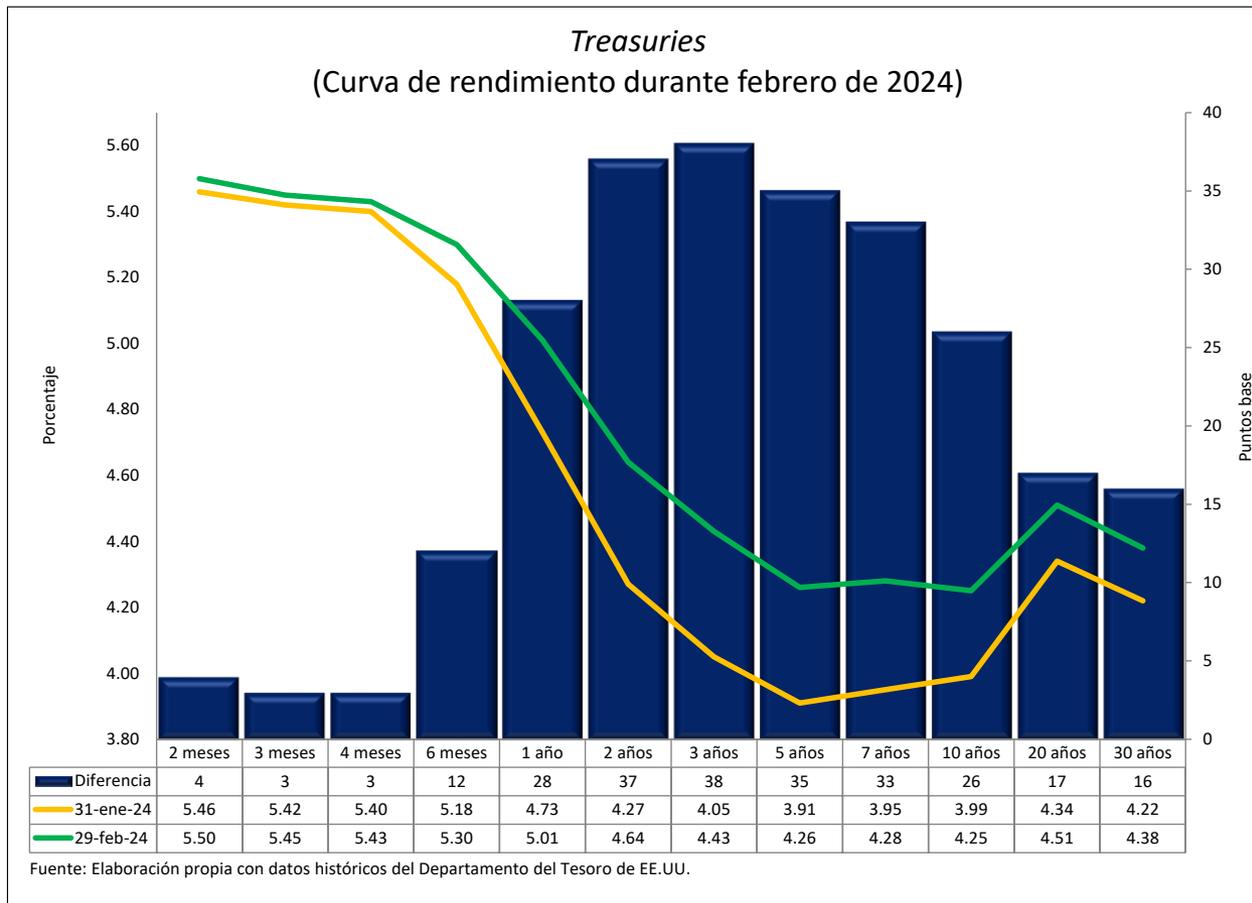
Curva de treasuries en abril



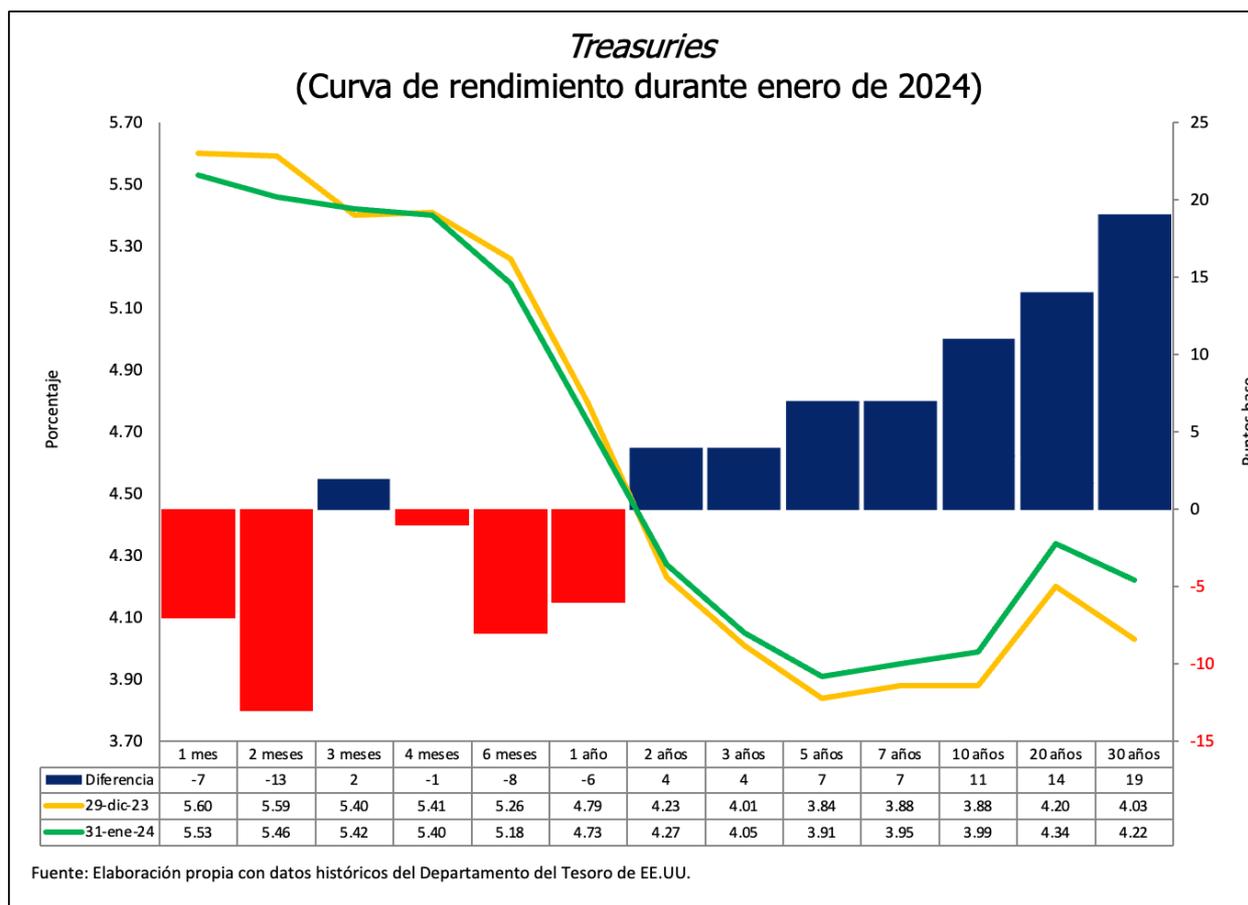
Curva de treasuries de marzo



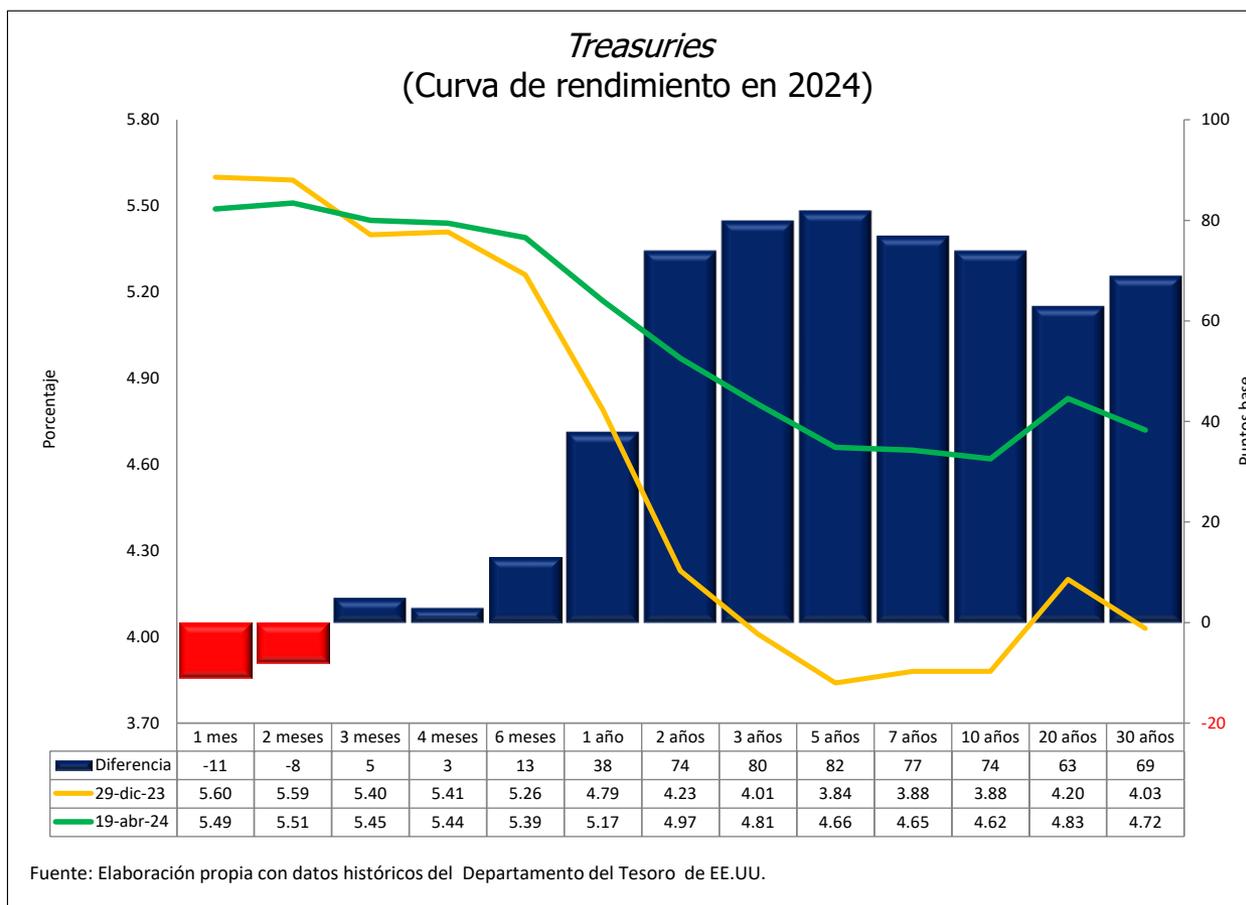
Curva de treasuries de febrero



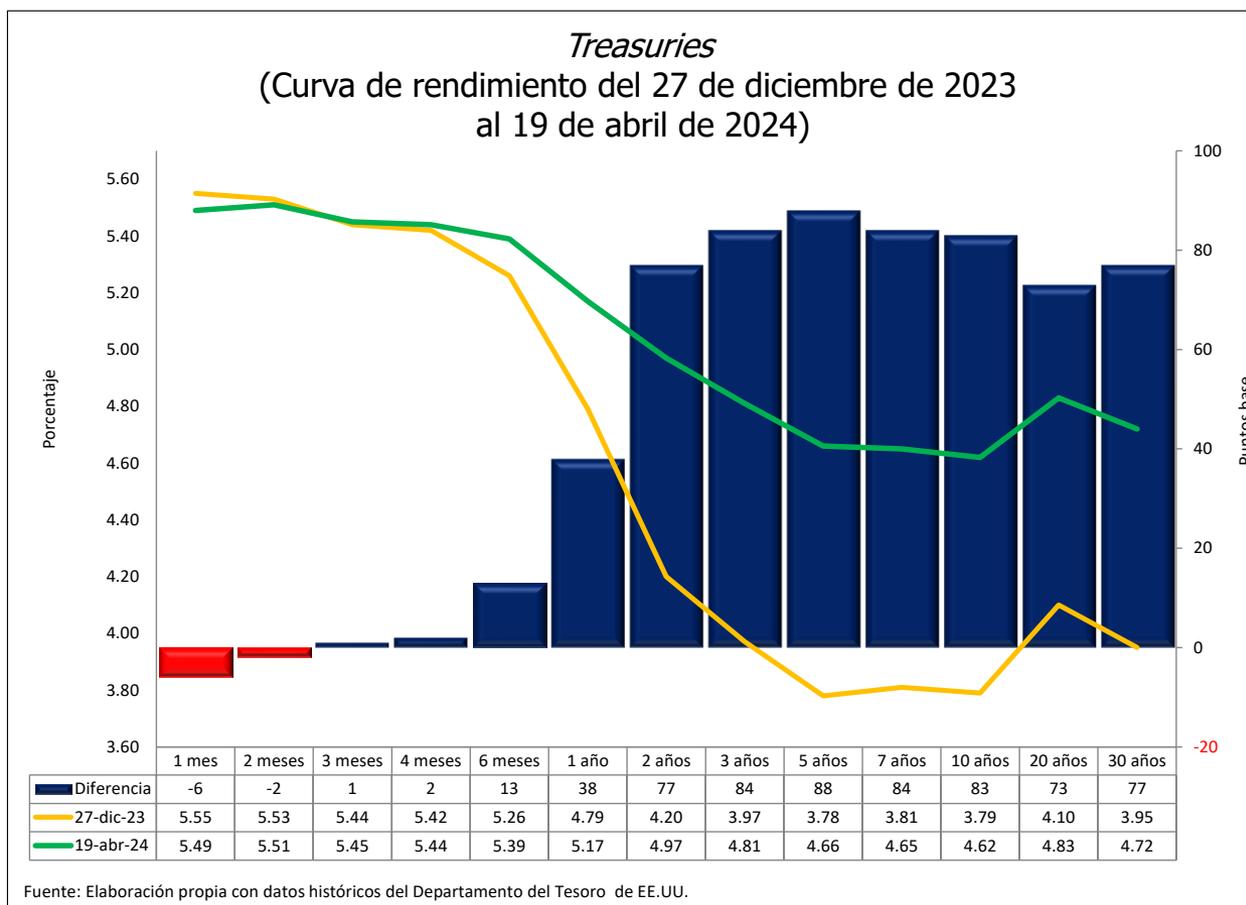
Curva de treasuries de enero



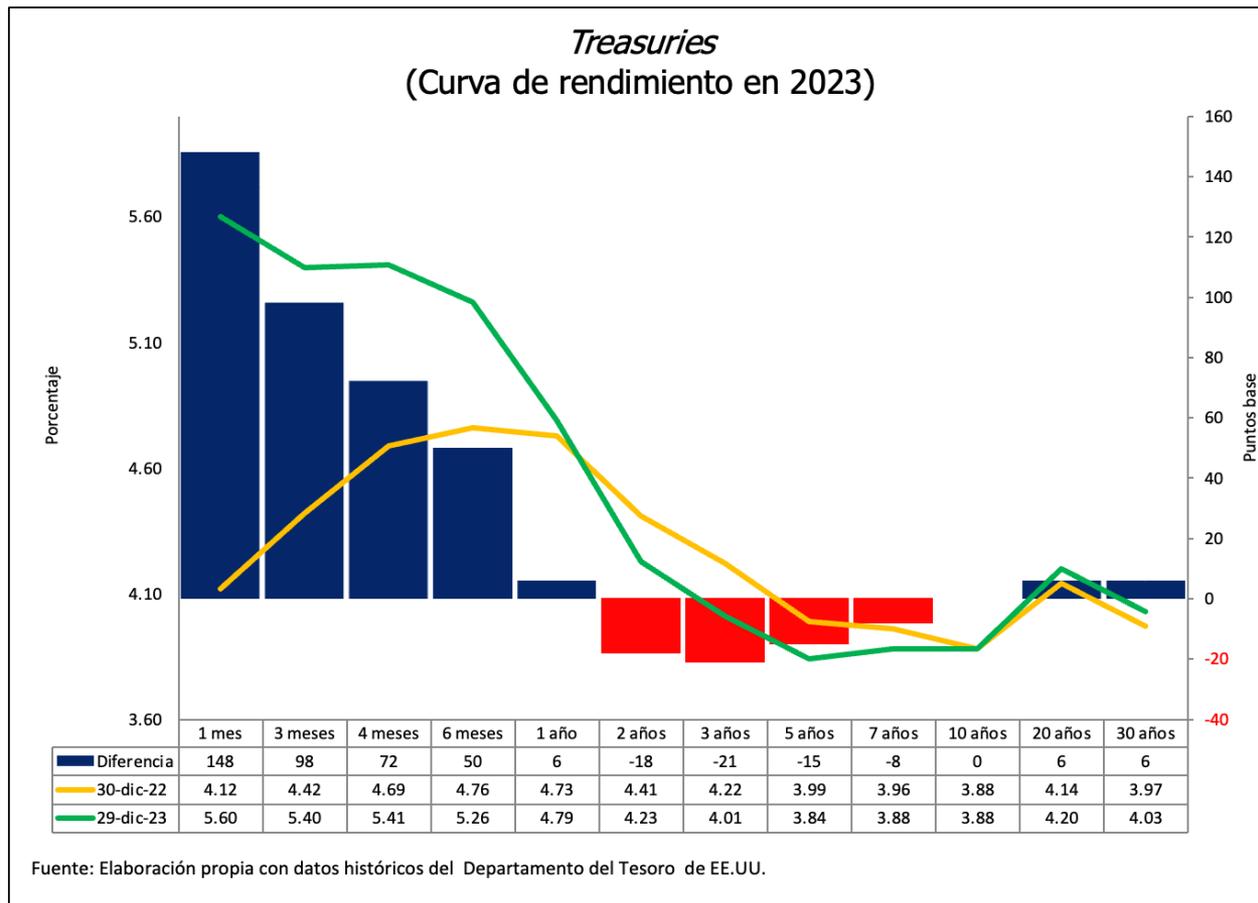
Curva de treasuries de 2024



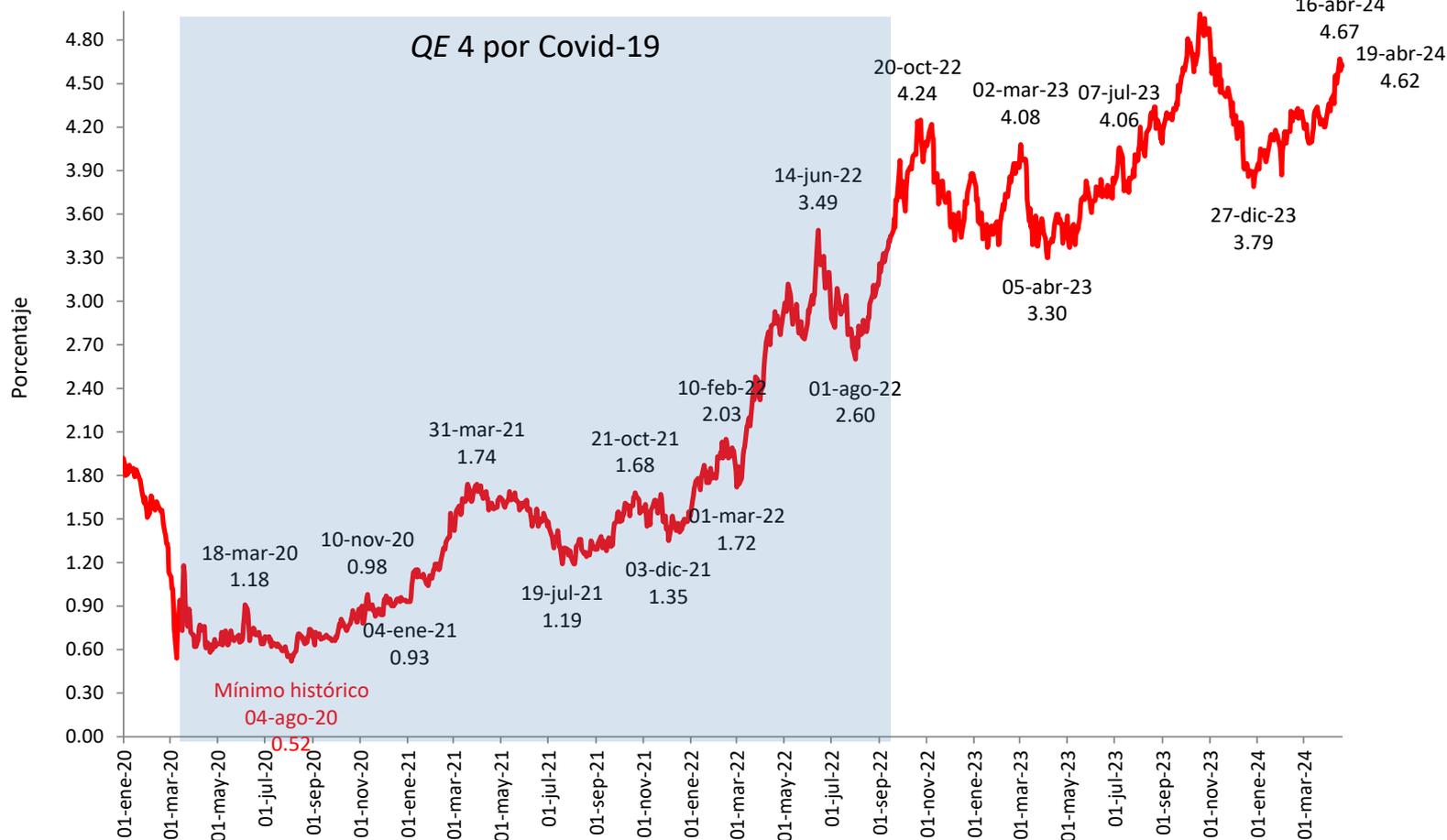
El rally alcista de las tasas de los treasuries comenzó el 27 de diciembre y se mantiene



Curva de treasuries en 2023

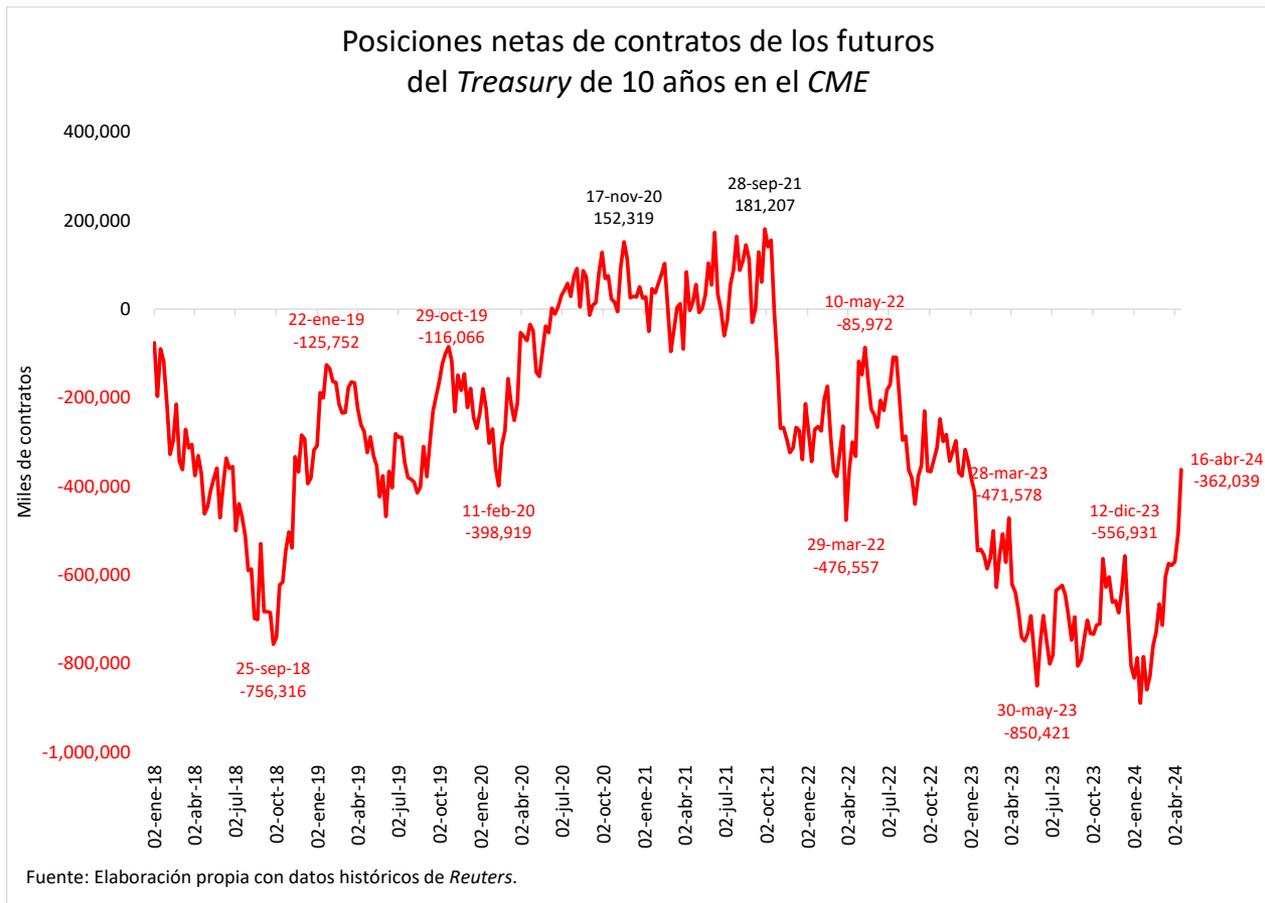


EE.UU.: Evolución del *treasury* de 10 años (2020-2024)

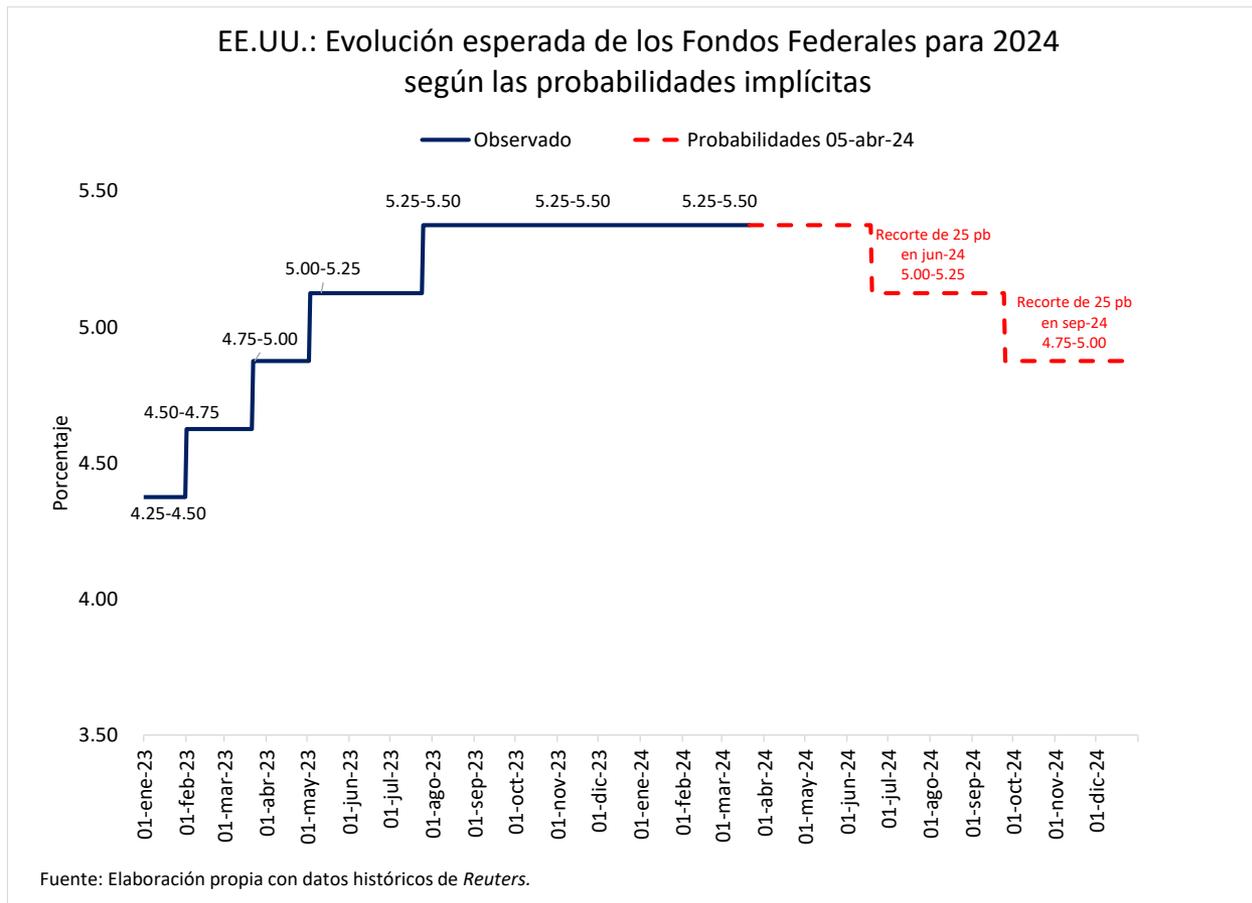


Fuente: Elaboración propia con datos históricos del Departamento del Tesoro de EE.UU.

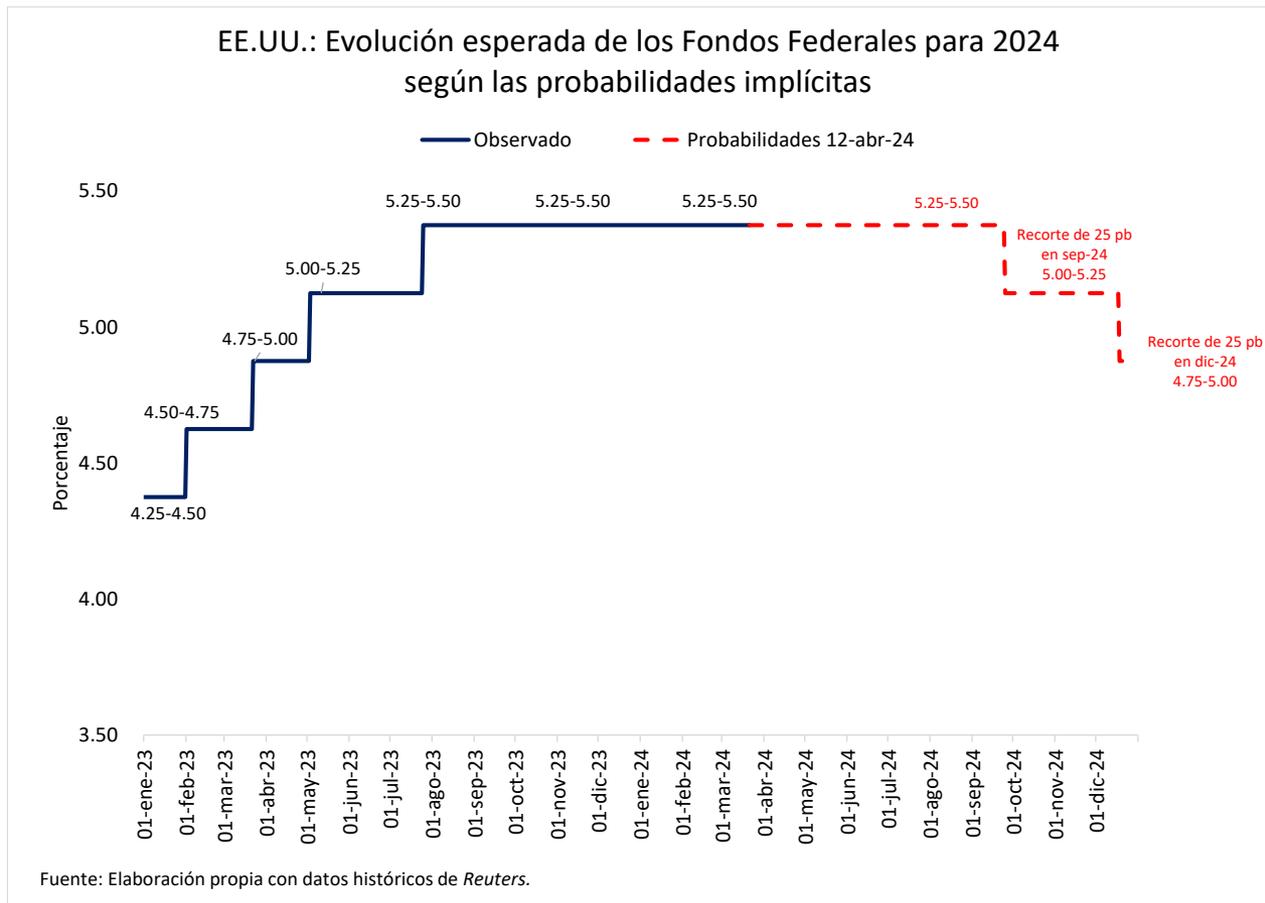
Es muy notable la reducción de las ventas en corto del Tsy 10



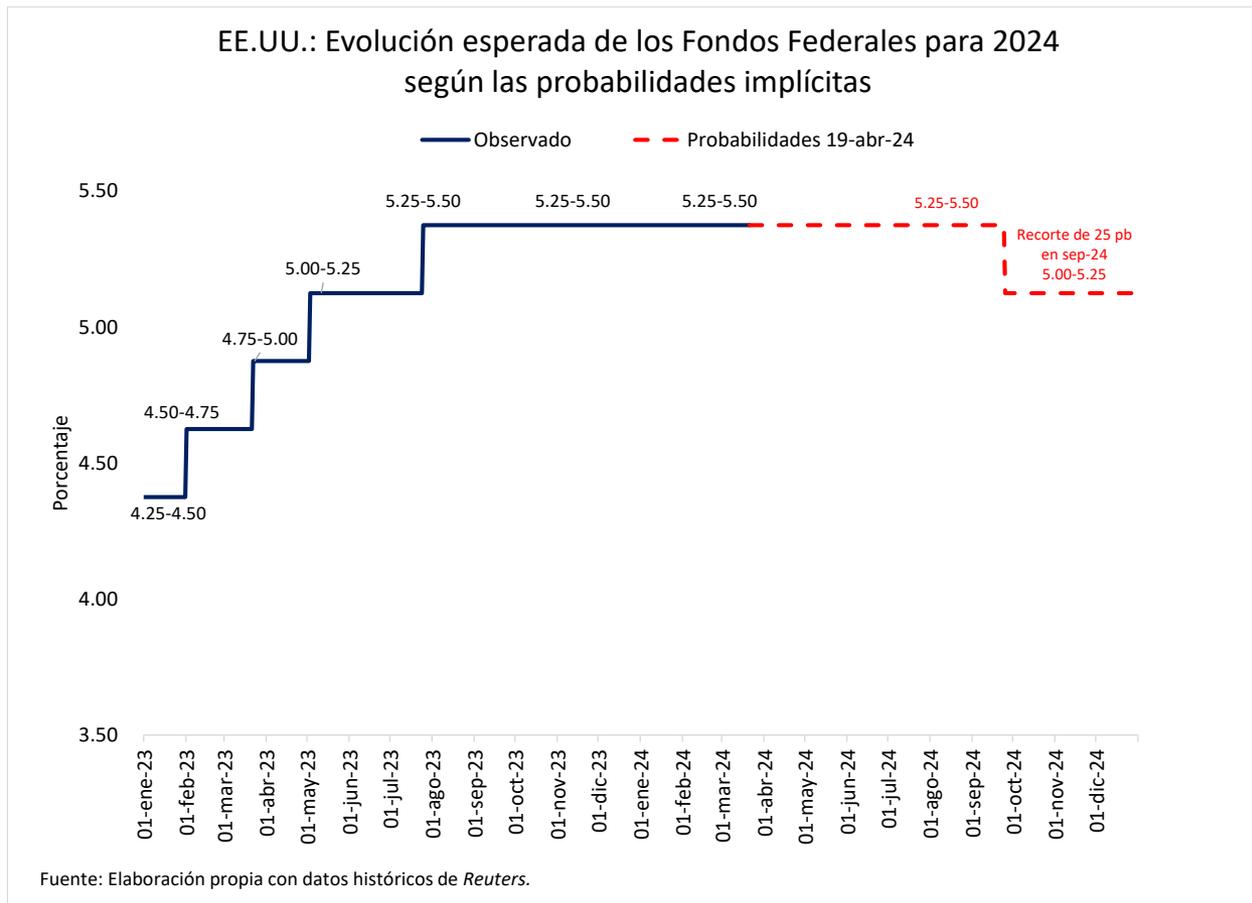
Los futuros del viernes 5 de abril ya tenían 2 recortes de los fondos federales en 2024, pero el primero era en junio



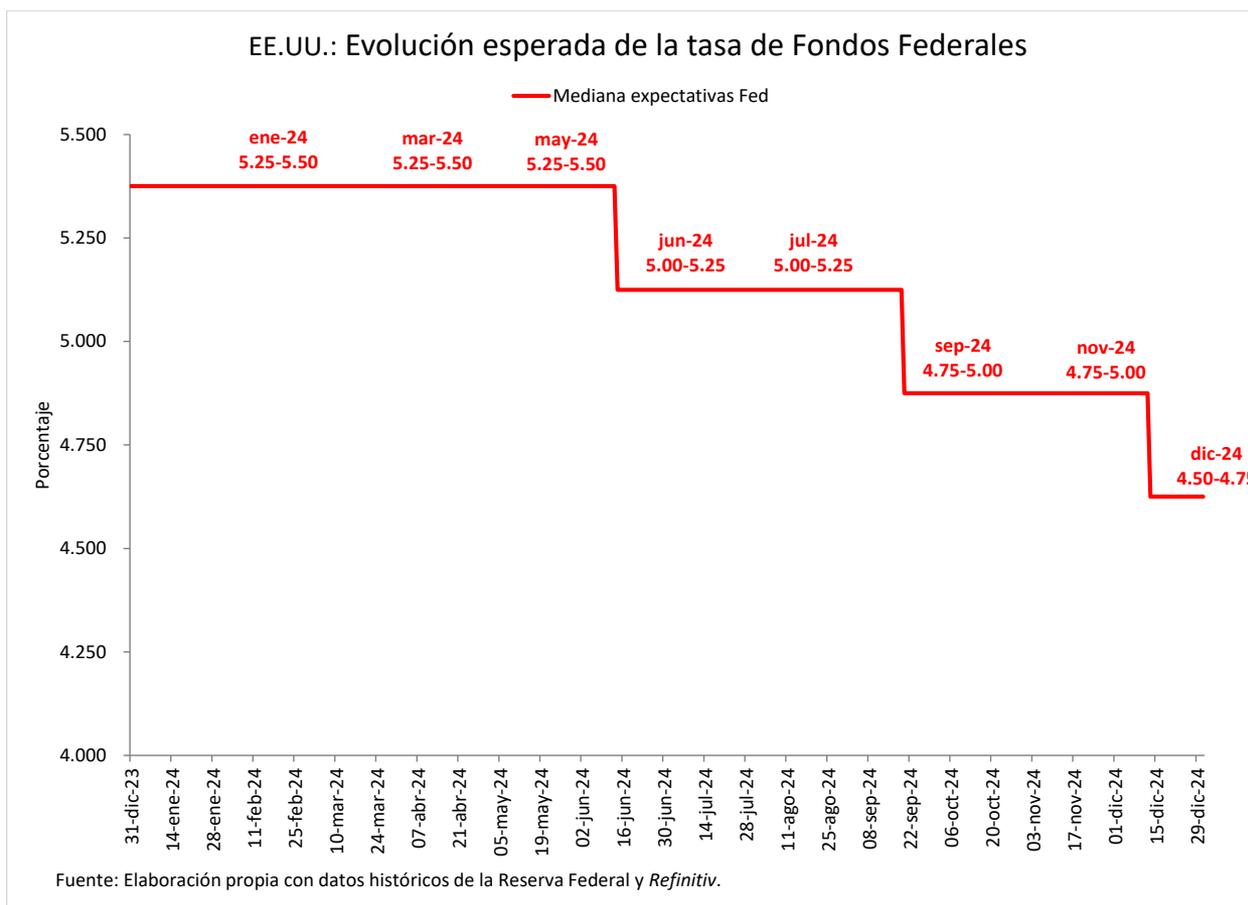
El viernes 12 de abril también tenían 2 recortes de los fondos federales en 2024, pero ahora el primero era en septiembre



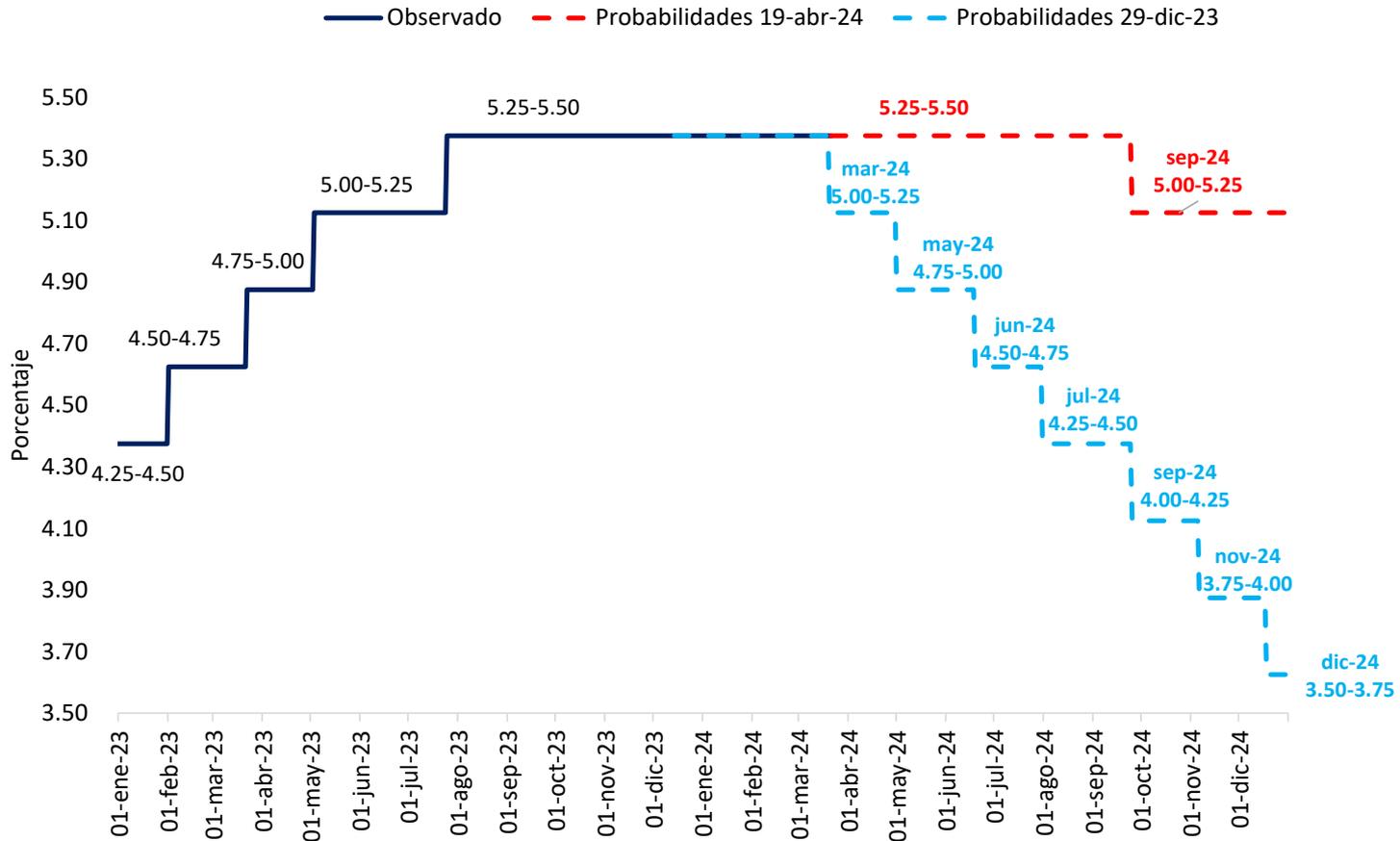
Ahora al 19 de abril los futuros ya solo descuentan una baja de la tasa de los fondos federales en 2024, en septiembre



El gráfico de puntos del FOMC de marzo tiene 3 recortes de las tasas de los fondos federales, empezando en junio

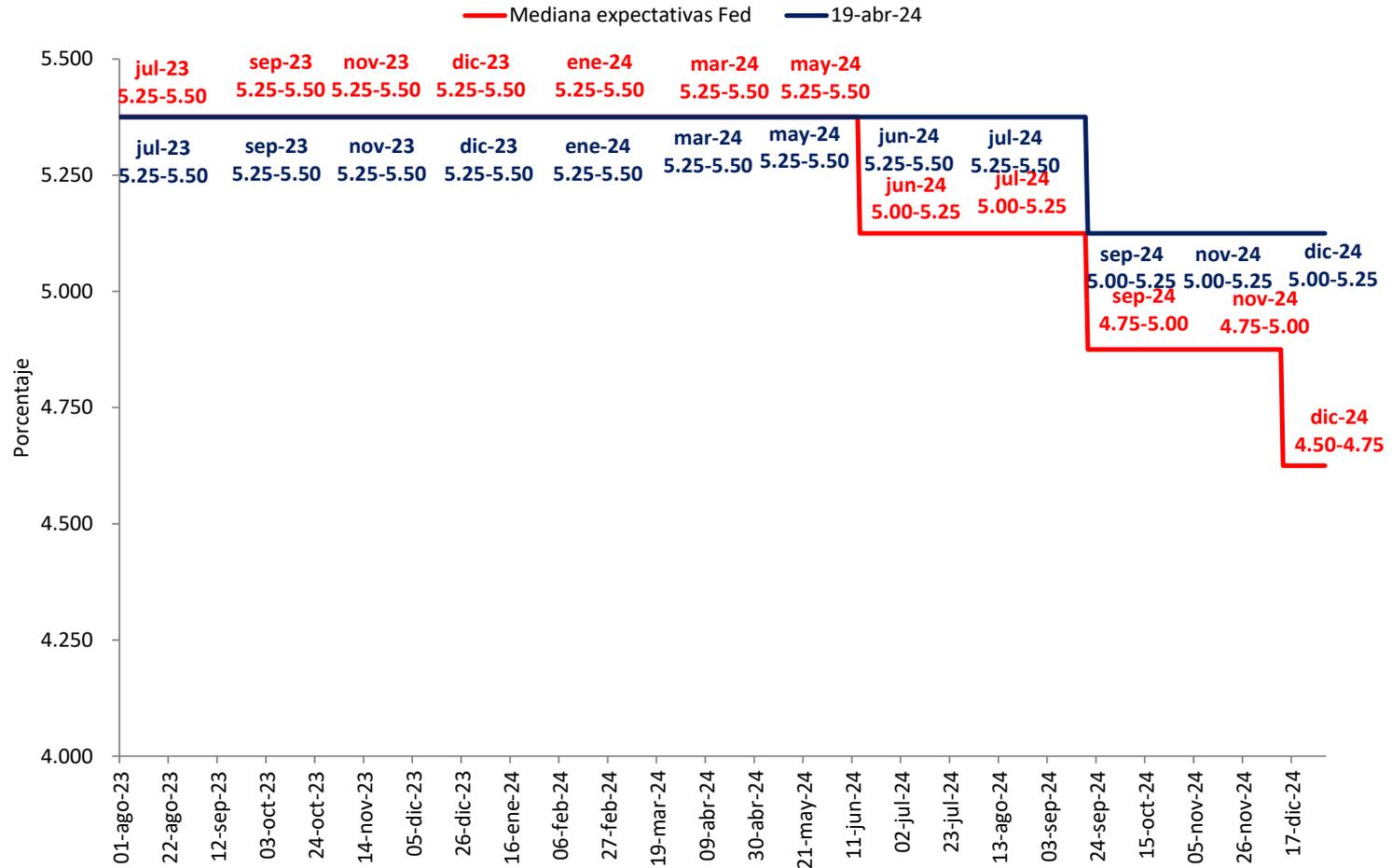


EE.UU.: Evolución esperada de los Fondos Federales según las probabilidades implícitas



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
01-may-24	97.4	2.6					
19-jun-24	81.9	17.7	0.4				
31-jul-24	59.0	35.7	5.2	0.1			
25-sep-24	33.6	45.7	18.3	2.4	0.0		
06-nov-24	26.6	43.2	24.0	5.7	0.5	0.0	
18-dic-24	23.3	41.1	26.4	7.9	1.3	0.0	0.0

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

Fuente: Elaboración propia con datos históricos de Reuters.

Bonos

LAS TASAS DE LOS BONOS M SUBIERON MODERADAMENTE, VIVIERON UNA BURBUJA ESPECULATIVA EN LA SEMANA

Las tasas de la curva de Bonos M reportaron incrementos la semana pasada, en medio de una alta volatilidad debida múltiples factores:

- 1.- Los altibajos de los rendimientos de los treasuries debido a los reportes macro estadounidenses que quitaron del escenario cualquier baja de las tasas de los fondos federales en 2024 y a los efectos de las refriegas militares de Israel e Irán.***
- 2.- Un fuerte sell off de los extranjeros de bonos M***
- 3.- Especulación de los locales en torno al déficit fiscal del gobierno mexicano, con la expectativa de que el gasto público se ejercerá en mayor cantidad en el primer semestre.***
- 4.- Medidas de Hacienda - Banxico para reducir la oferta primaria de papel.***

Los días y eventos clave fueron:

- 1.- El lunes con el reporte de ventas minoristas de Estados Unidos empujó una fuerte alza de los rendimientos de los Treasuries. La tasa del Treasury de 10 años terminó la jornada en 4.63%, subiendo 13 puntos base y contaminó a los bonos M.***
- 2.- Un fuerte sell off de bonos M y Udibonos que empezó el lunes y siguió el martes.***
- 3.- El miércoles las tasas de la curva de Bonos M terminaron la jornada con muy fuertes movimientos a la baja, siguiendo a los Treasuries y ya sin la presión del sell off de los extranjeros. Ese día no hubo datos económicos de importancia, ni declaraciones de miembros del FOMC. La tranquilidad permitió una caída importante de las tasas de los Treasuries. Ese día el Tsy de 10 años cerró en 4.59%, una baja de ocho puntos base.***

4.- Finalmente el viernes las tasas de la curva de Bonos M terminaron la jornada con fuertes bajas por la toma de medidas extraordinarias por parte de Banxico – Hacienda para evitar presiones especulativas.

El viernes, Banxico emitió una circular anunciando que, por instrucciones de Hacienda, el emisor de papel, reducian a la mitad de la oferta primaria del Bonos M nov34 y del Udibono ago34 a subastarse este martes 23 de abril.

La circular lleva implícita la advertencia de medida más drásticas.

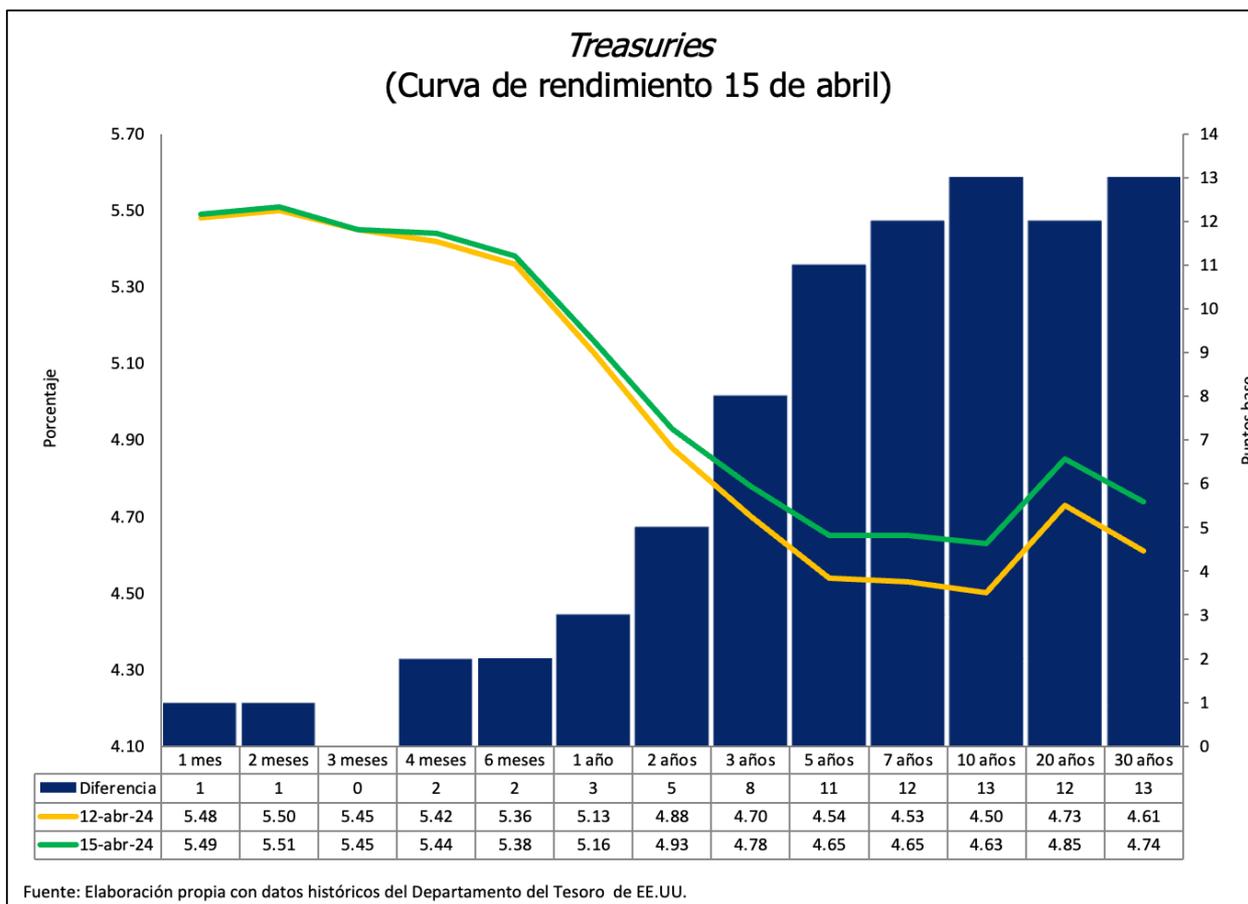
“Dados los eventos geopolíticos y la volatilidad recientemente observada en los mercados financieros globales, se llevará a cabo un ajuste a los montos de la subasta número 17, en Bonos M y Udibonos. Con este ajuste, la SHCP buscará preservar el funcionamiento ordenado del mercado y se mantendrá atenta a la evolución de los mismos para comunicar cualquier otra decisión”.

El efecto fue un desplome de las tasas de los bonos M, IRS largos y de los Udibonos.

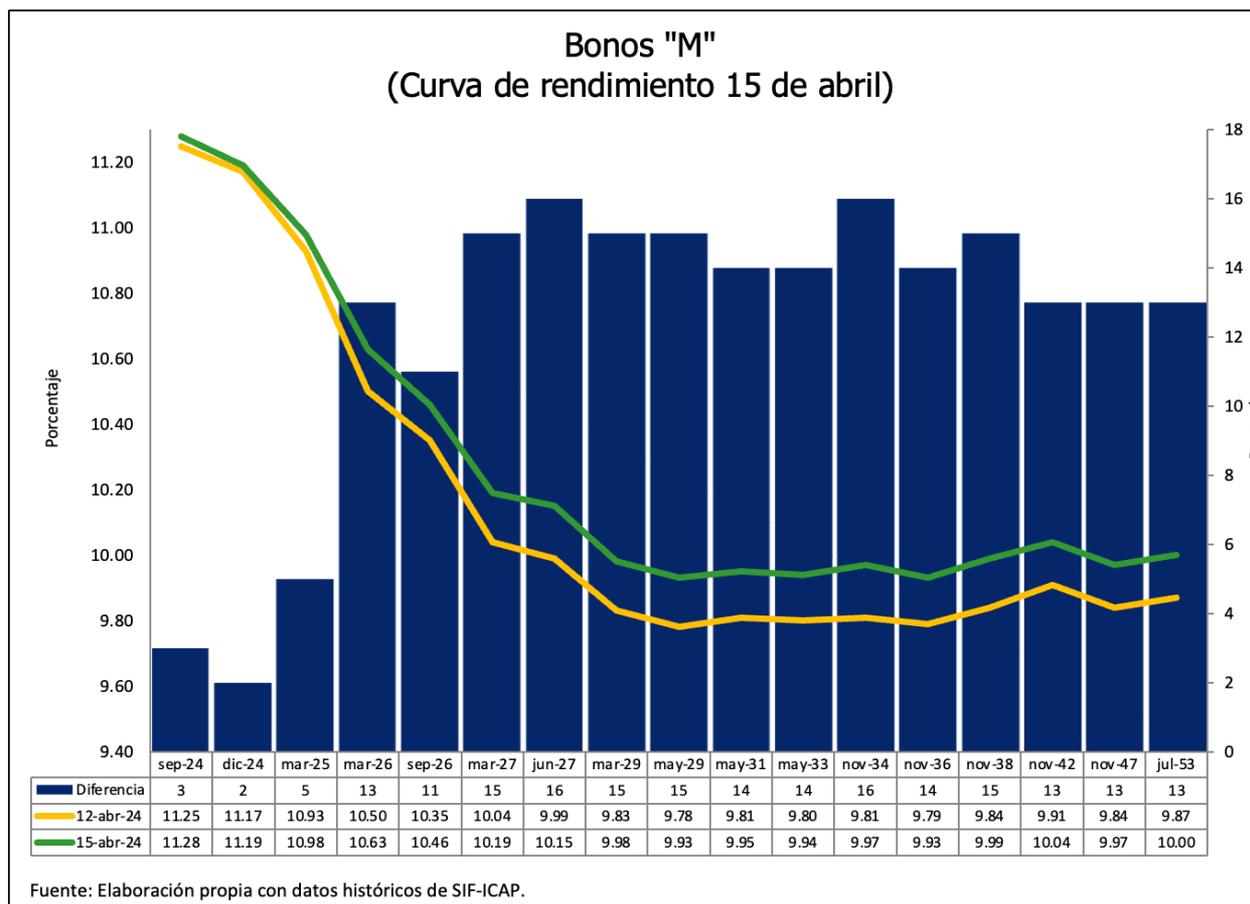
Pinchó una burbuja especulativa.

Lunes

Curva de treasuries del lunes 15 de abril ***Efecto del reporte de ventas minoristas de marzo***

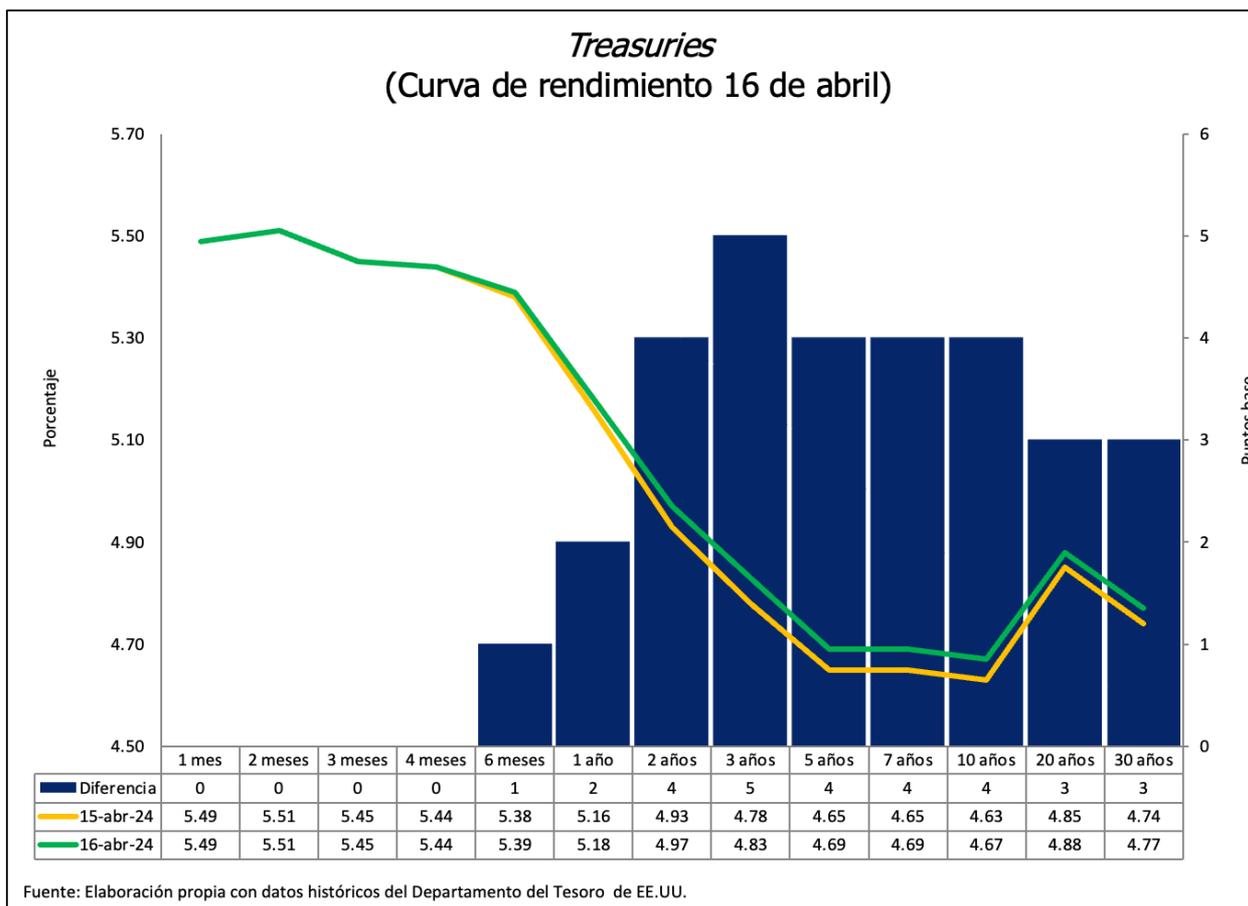


La curva de los “M” se contaminó el lunes de los treasuries. Este día se inició un fuerte sell off de los extranjeros



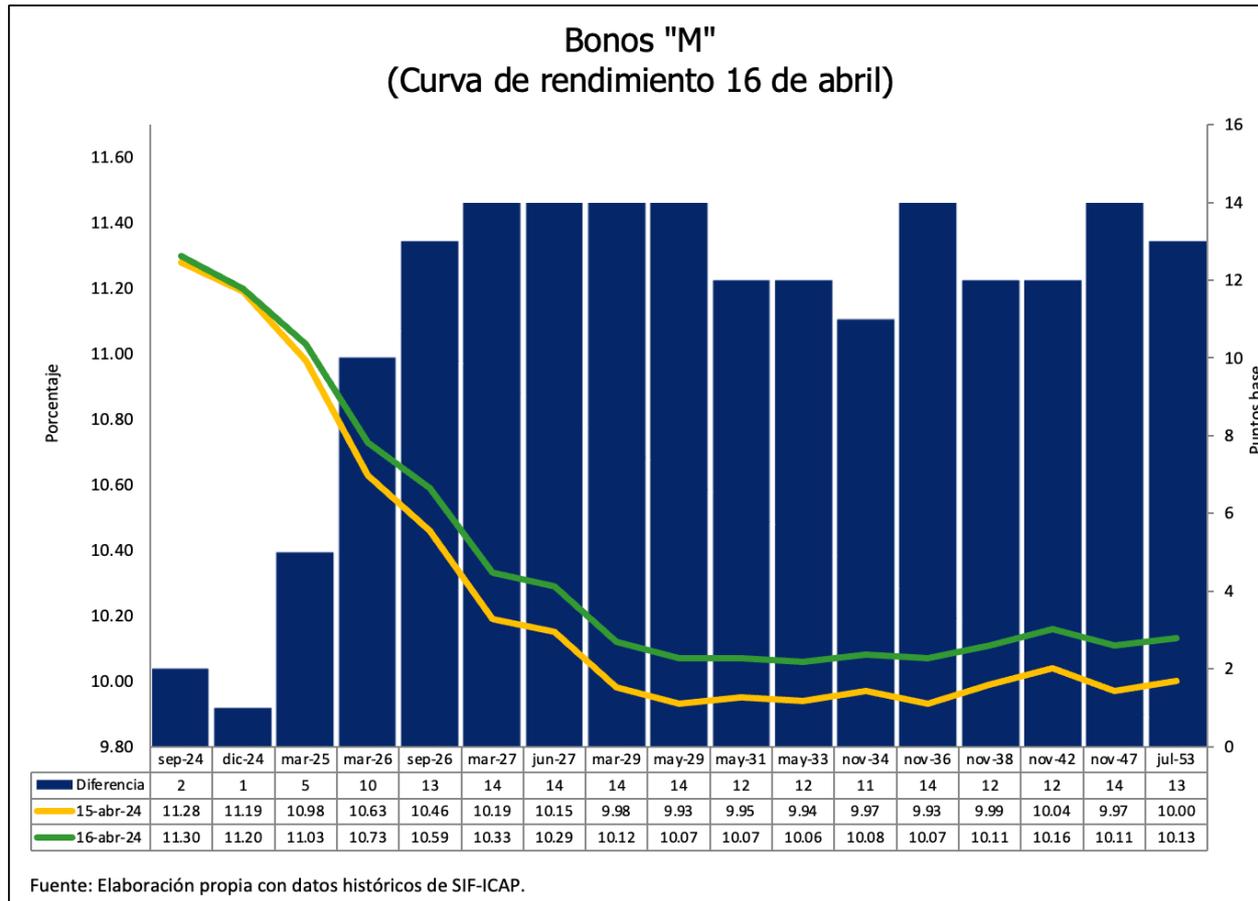
Martes

Las tasas de los treasuries siguieron subiendo por las declaraciones de Powell



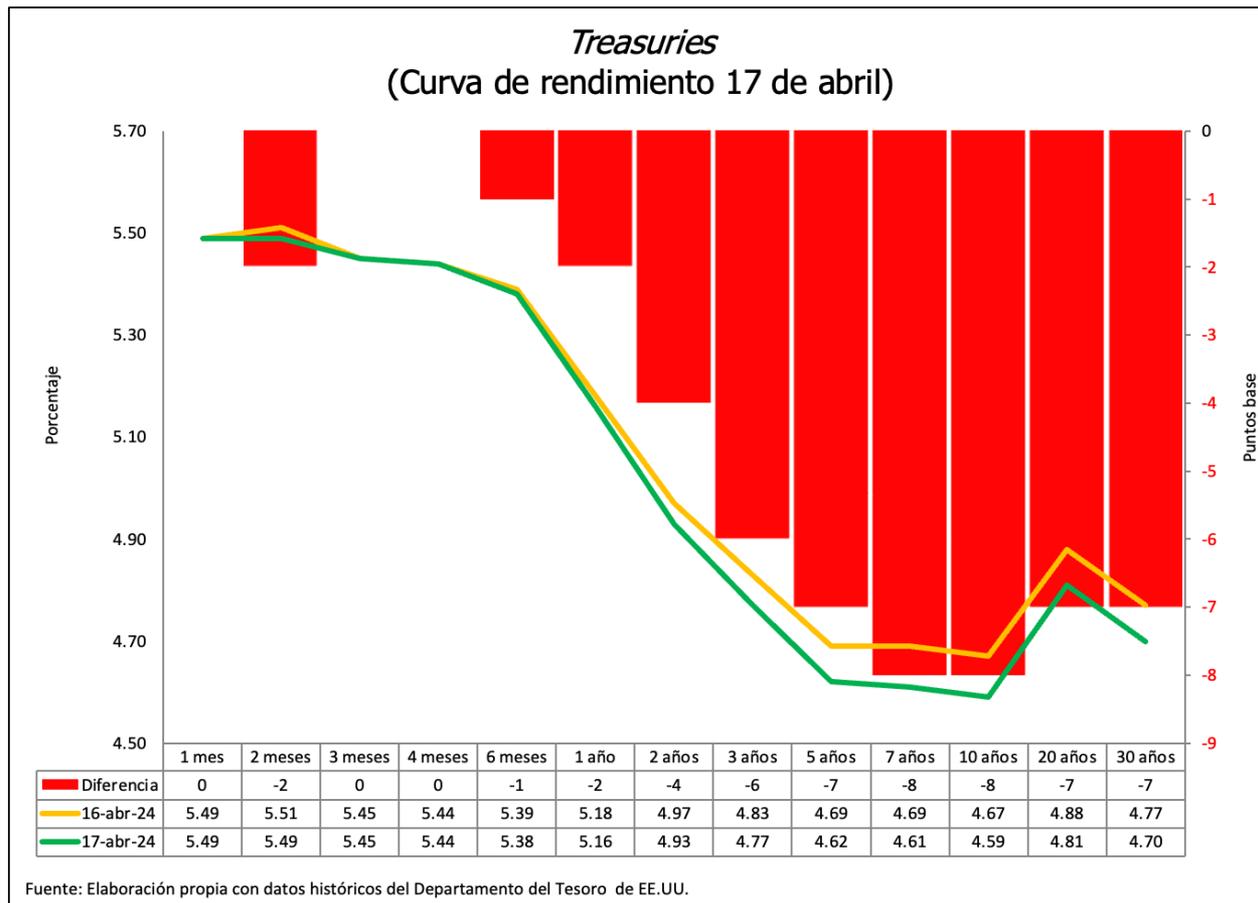
Aunque las tasas de los bonos M siguieron a las de los treasuries el día martes, el repunte fue violento.

Los incrementos de los M fueron hasta tres veces los de los Tsy. Siguió un fuerte sell off de los extranjeros que empezó el lunes, de hecho, afectó la subasta primaria

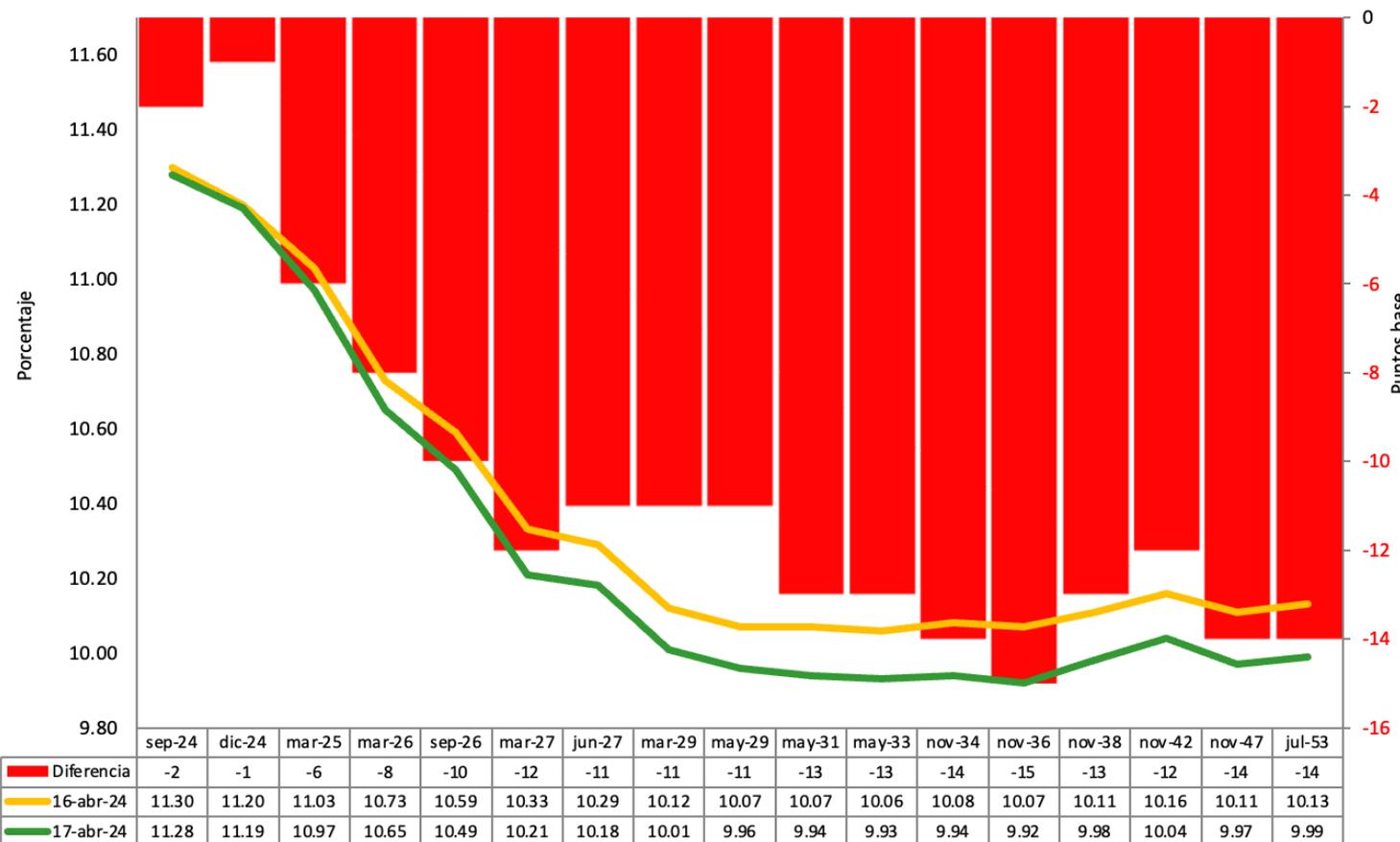


Miércoles

***El miércoles no hubo datos económicos de importancia ni declaraciones de miembros del FOMC.
La tranquilidad permitió una caída importante de las tasas de los Treasuries***



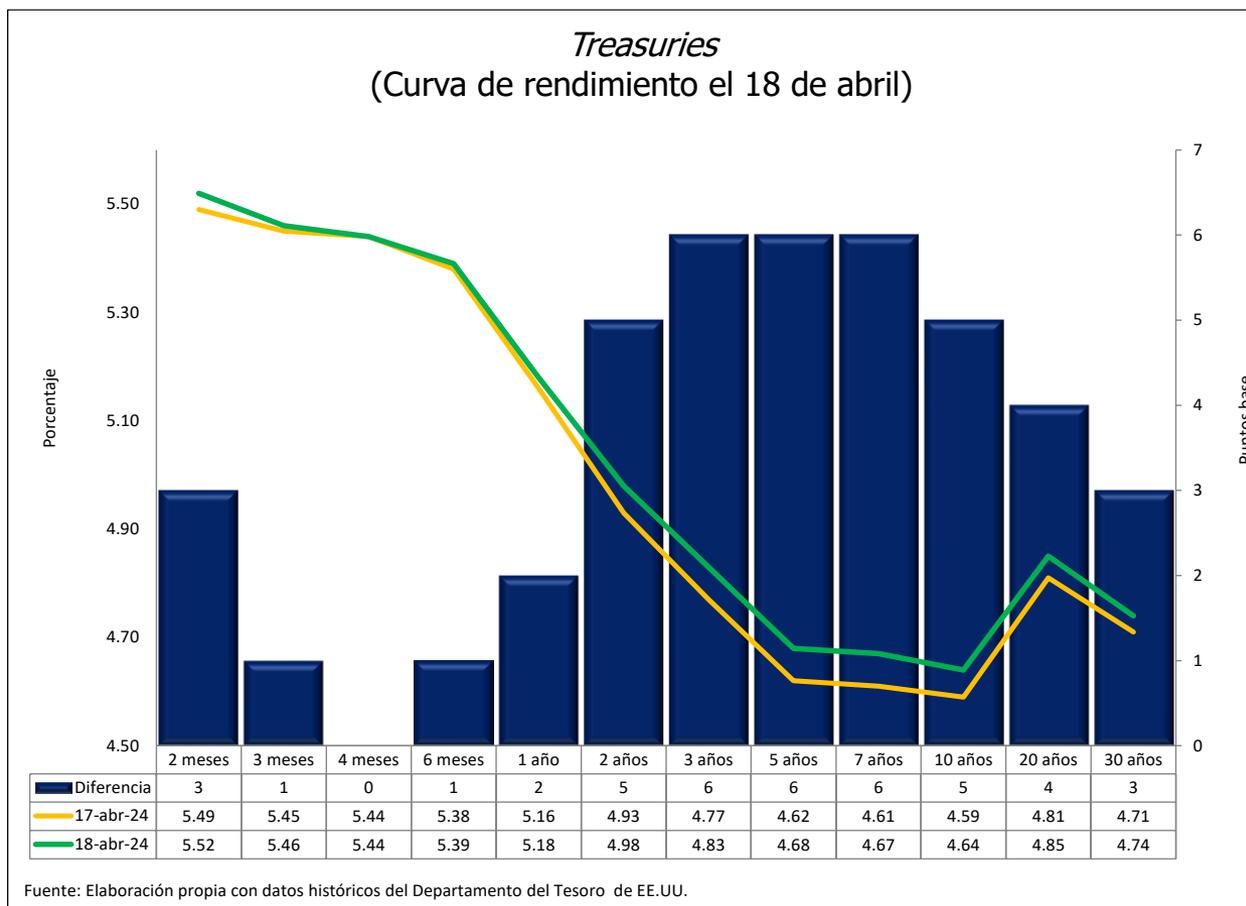
Bonos "M" (Curva de rendimiento 17 de abril)



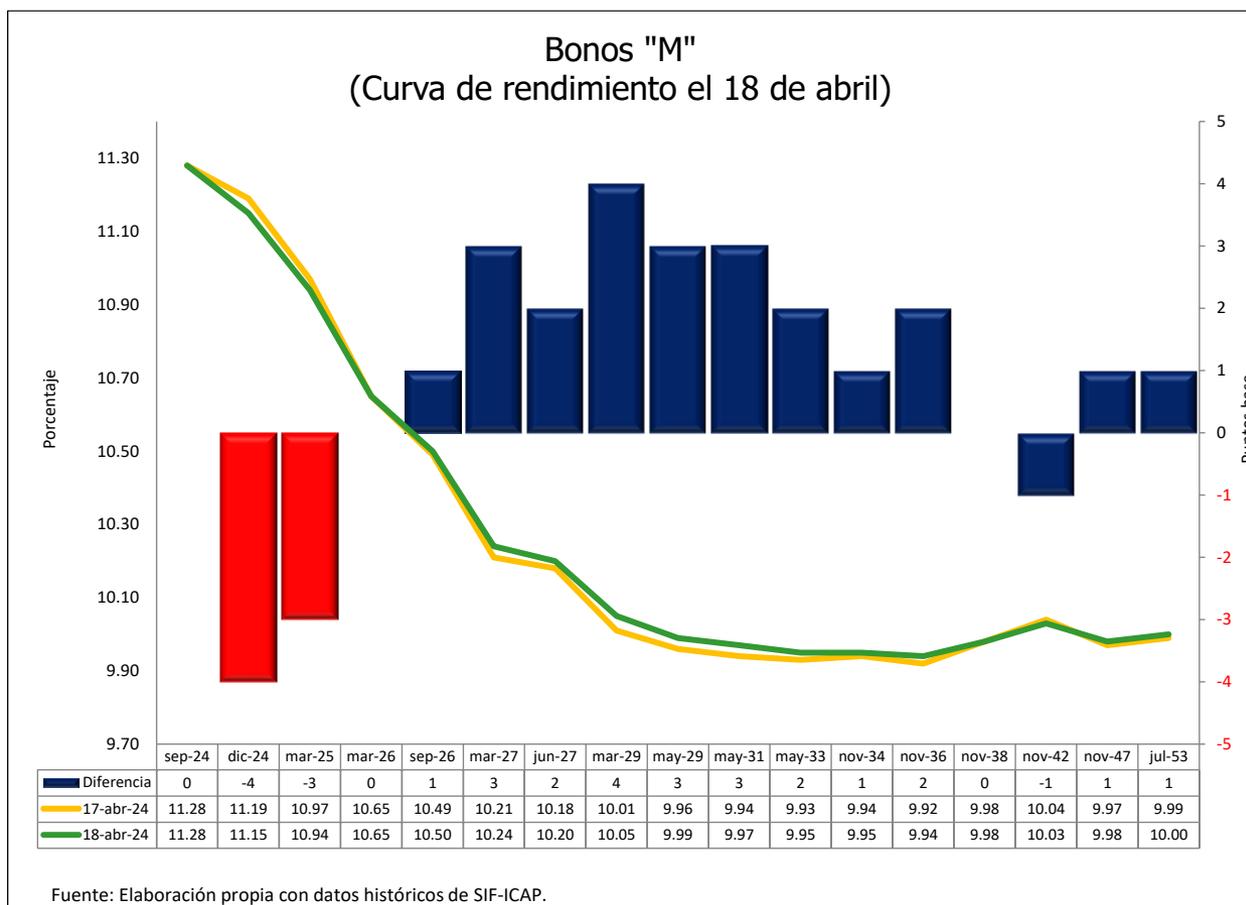
Fuente: Elaboración propia con datos históricos de SIF-ICAP.

Jueves

El jueves los rendimientos de los bonos estadounidenses rebotaron por el reporte de los seguros de desempleo y nuevas declaraciones monetariamente hawk de miembros del FOMC

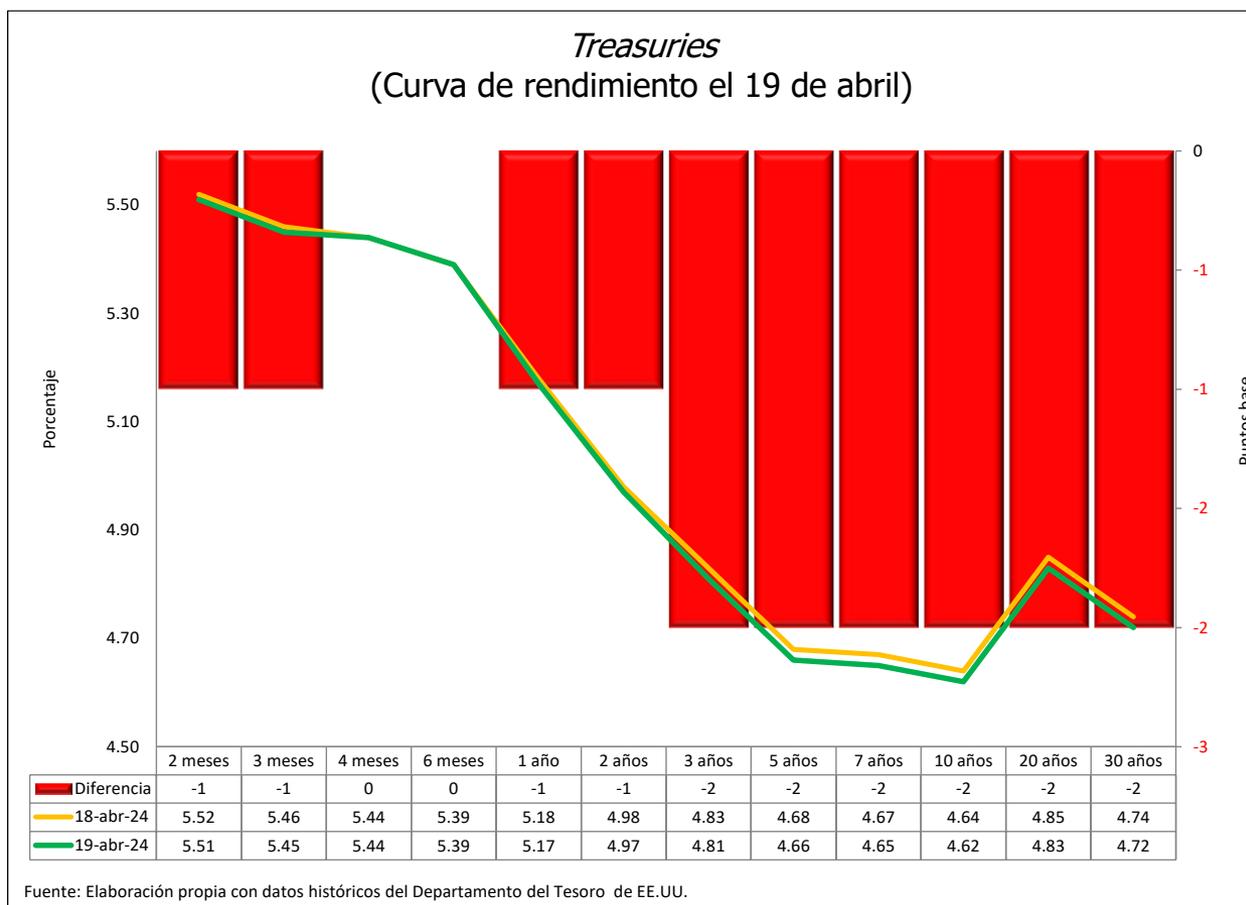


Aunque las tasas de los bonos M subieron el jueves no lo hicieron en la misma proporción que los treasuries

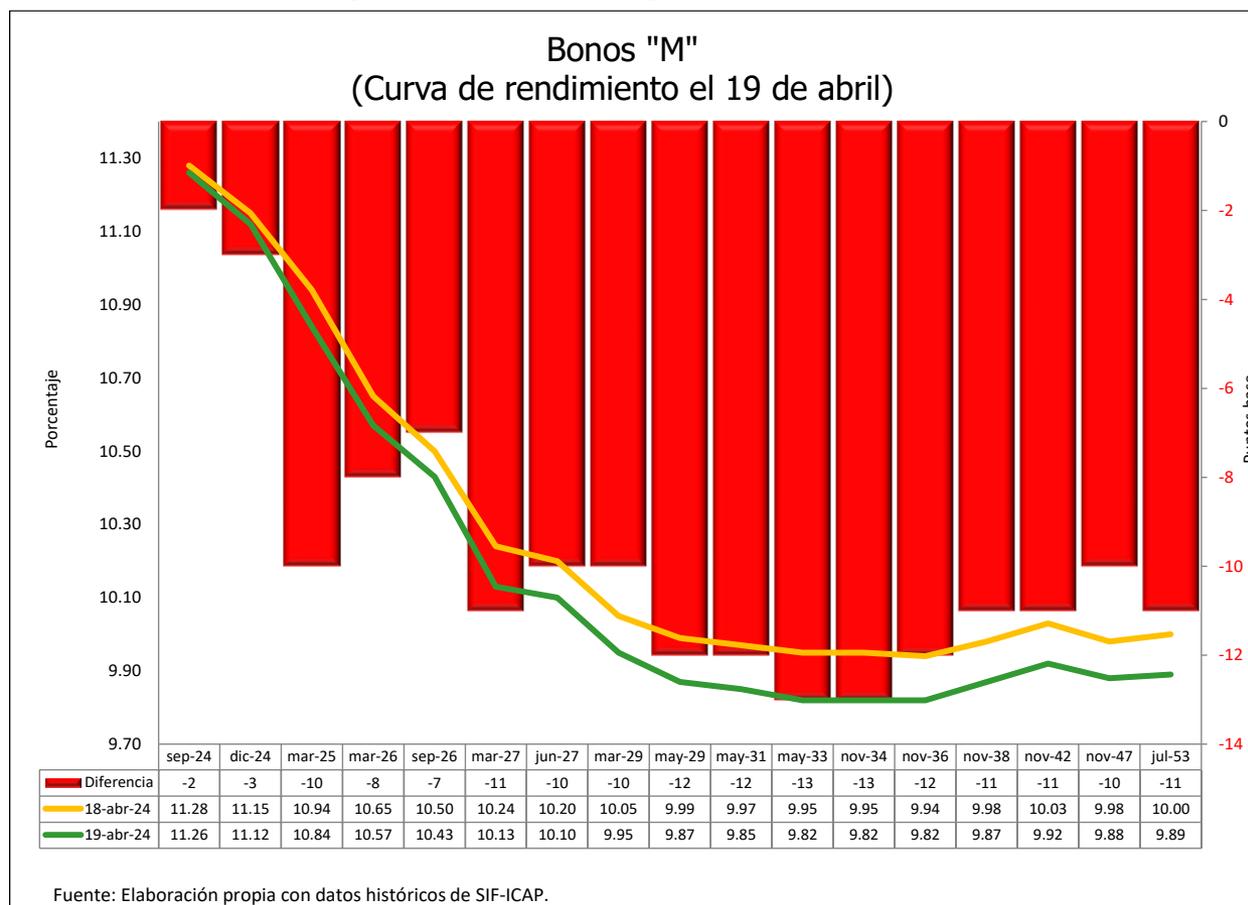


Viernes

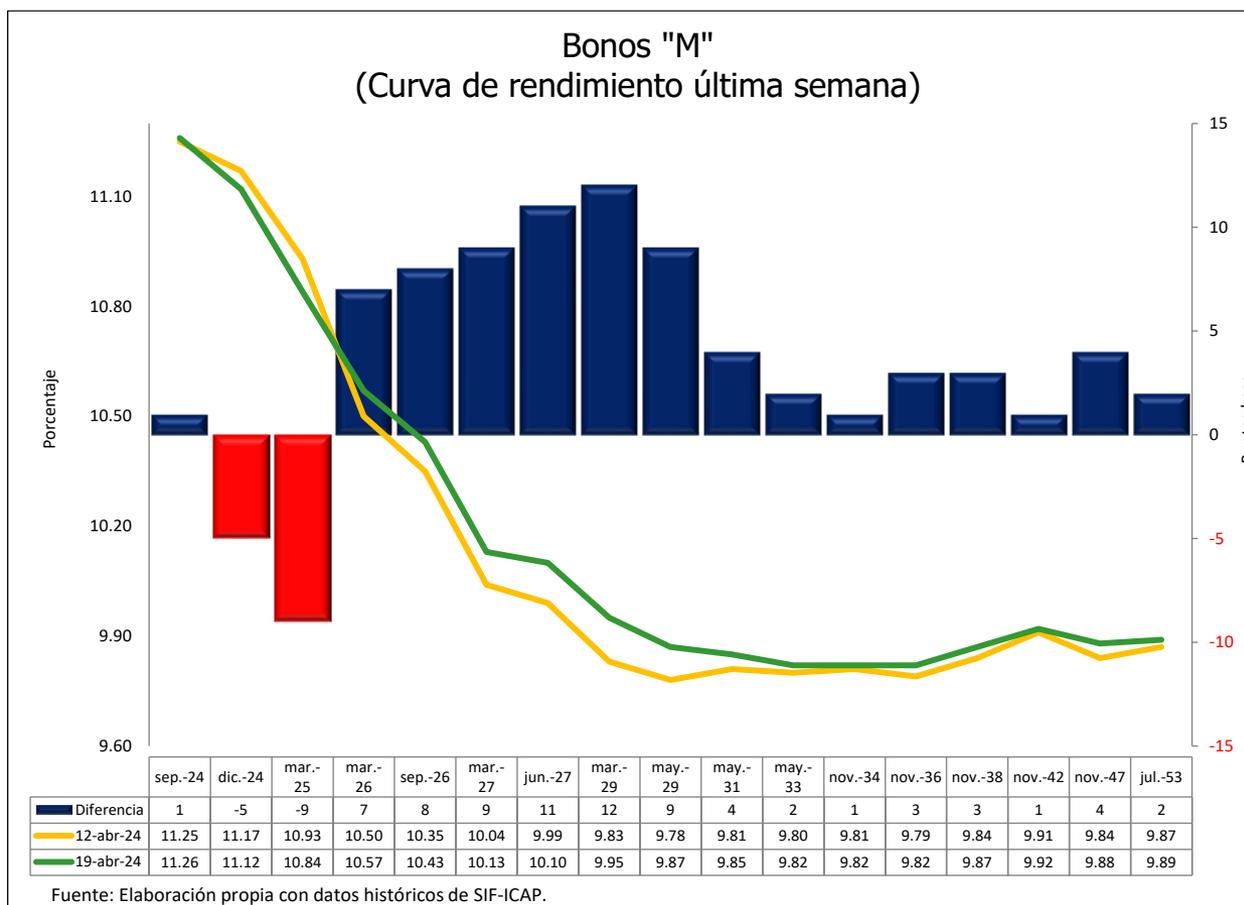
El viernes las tasas de los treasuries bajaron moderadamente, sobre todo porque el jueves, por la noche, los mercados financieros mundiales entraron en estrés, debido a un aumento en las tensiones geopolíticas entre Israel e Irán



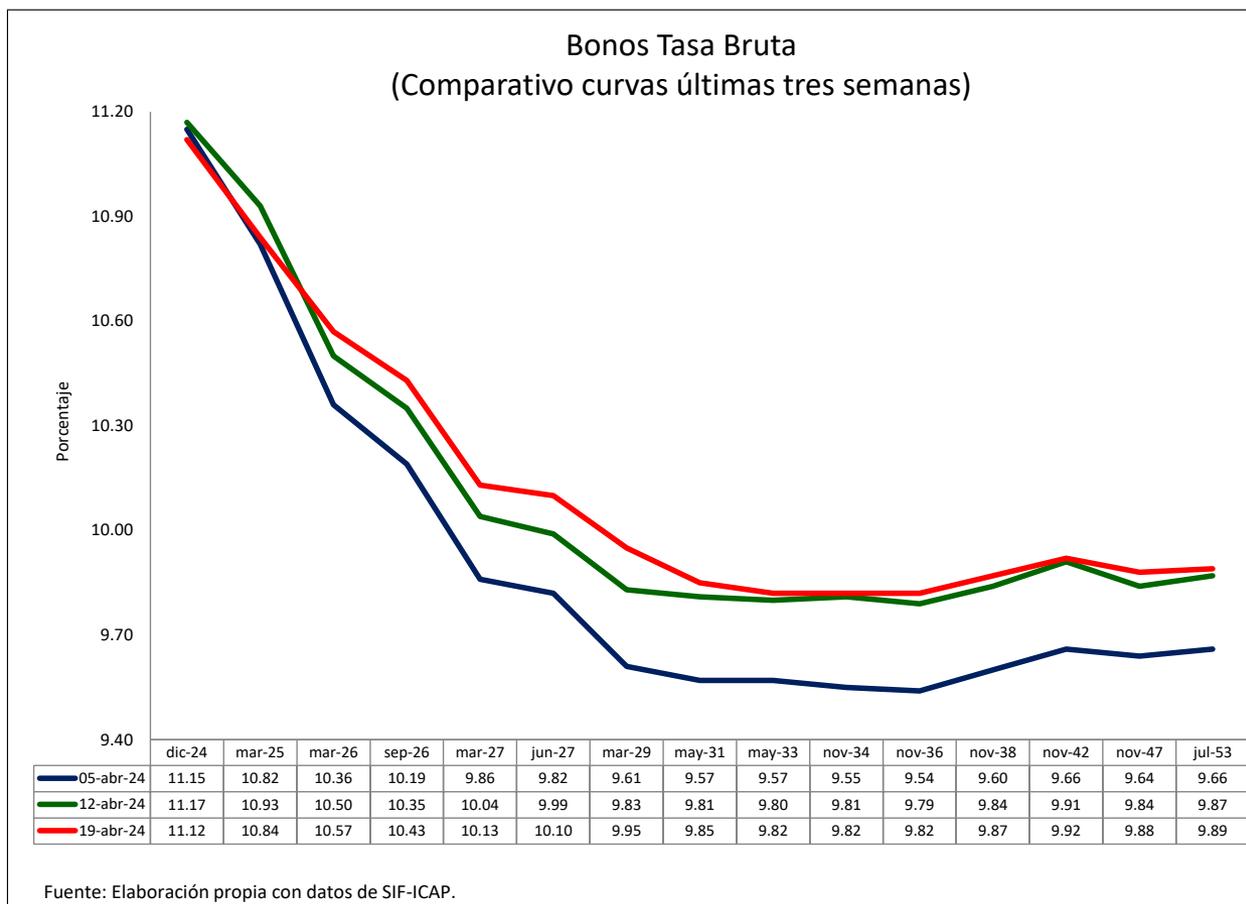
Las tasas de la curva de Bonos M terminaron la jornada del viernes con fuertes bajas por la toma de medidas extraordinarias por parte de Banxico – Hacienda para evitar presiones especulativas



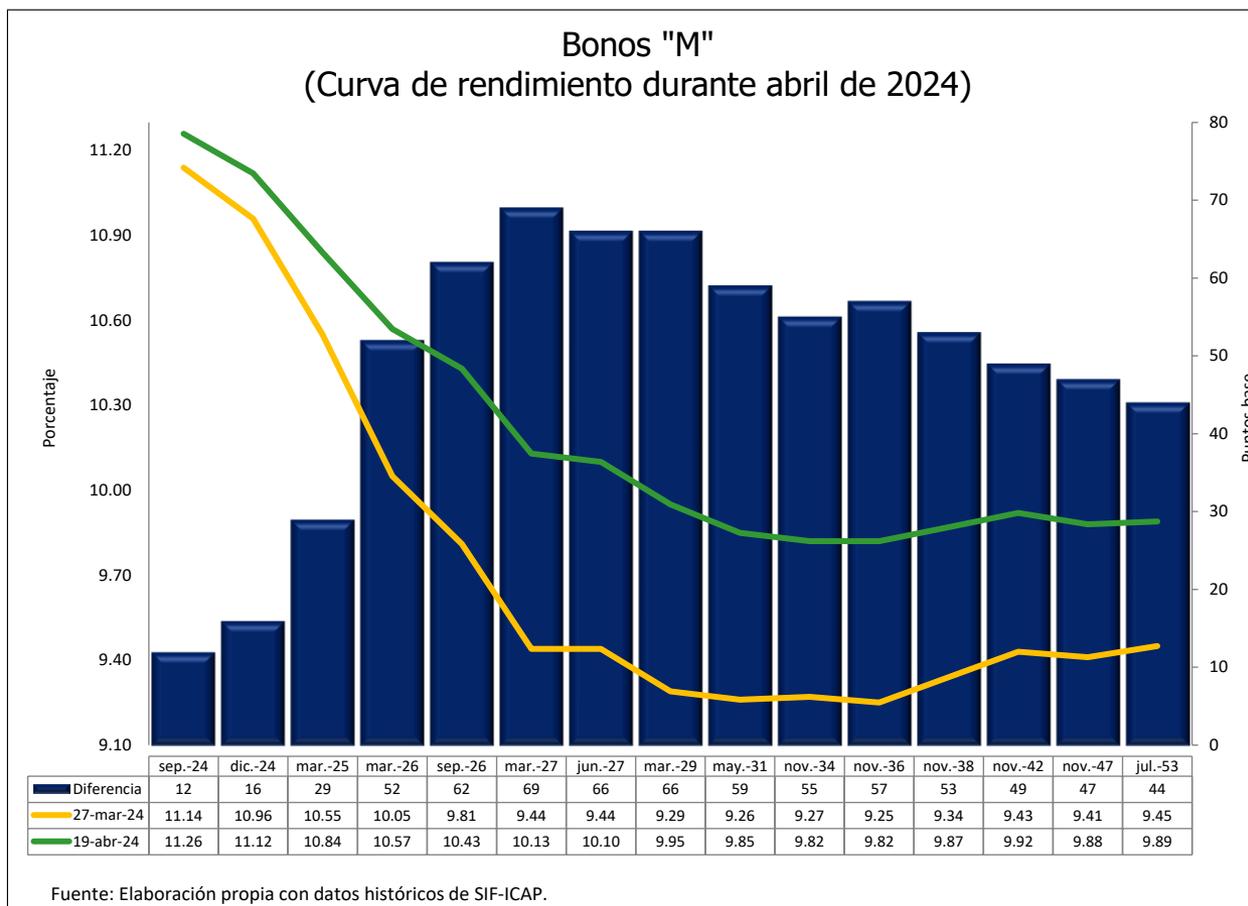
Curva de bonos "M" de la última semana



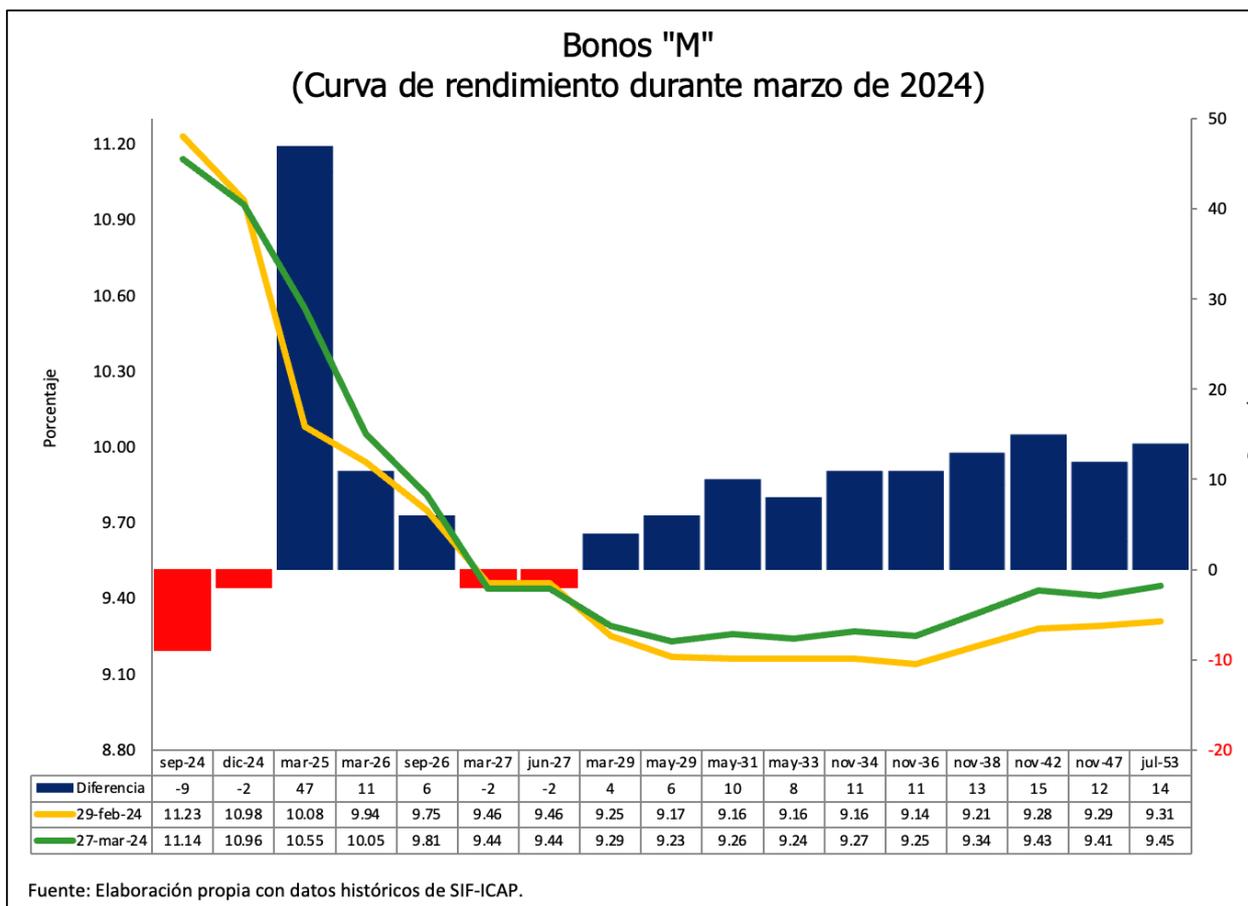
Curva de bonos “M” de las últimas tres semanas



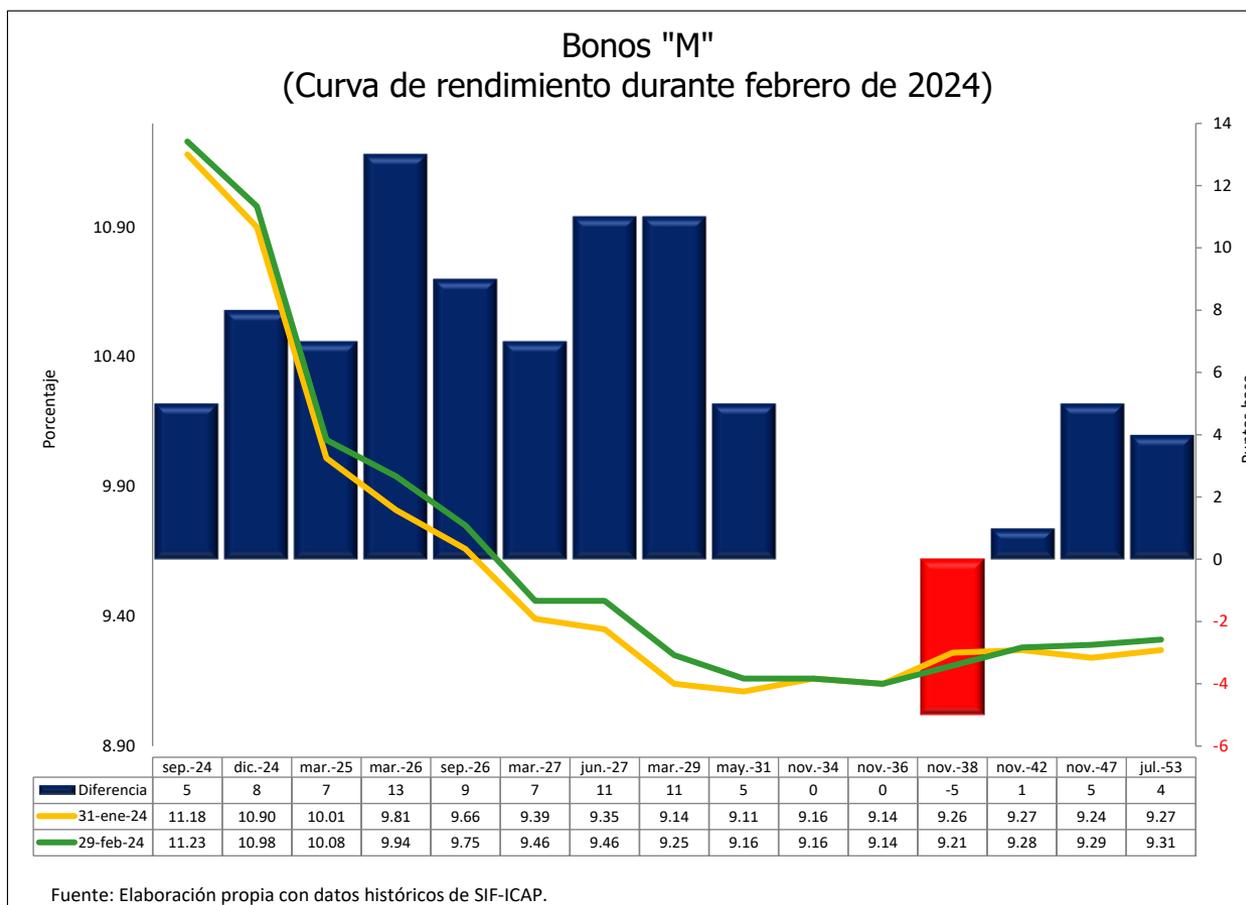
Curva de los bonos "M" en abril



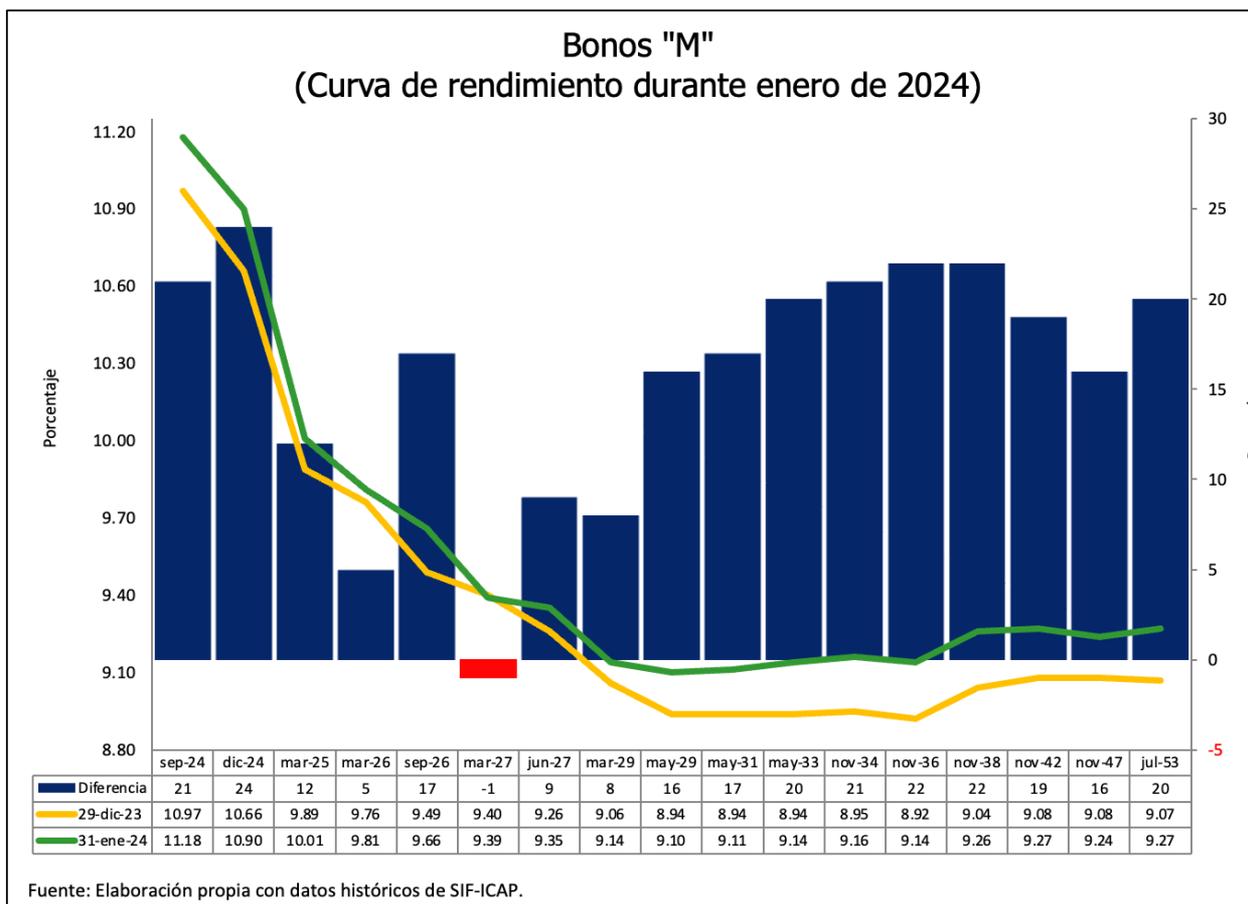
Curva de bonos M en marzo



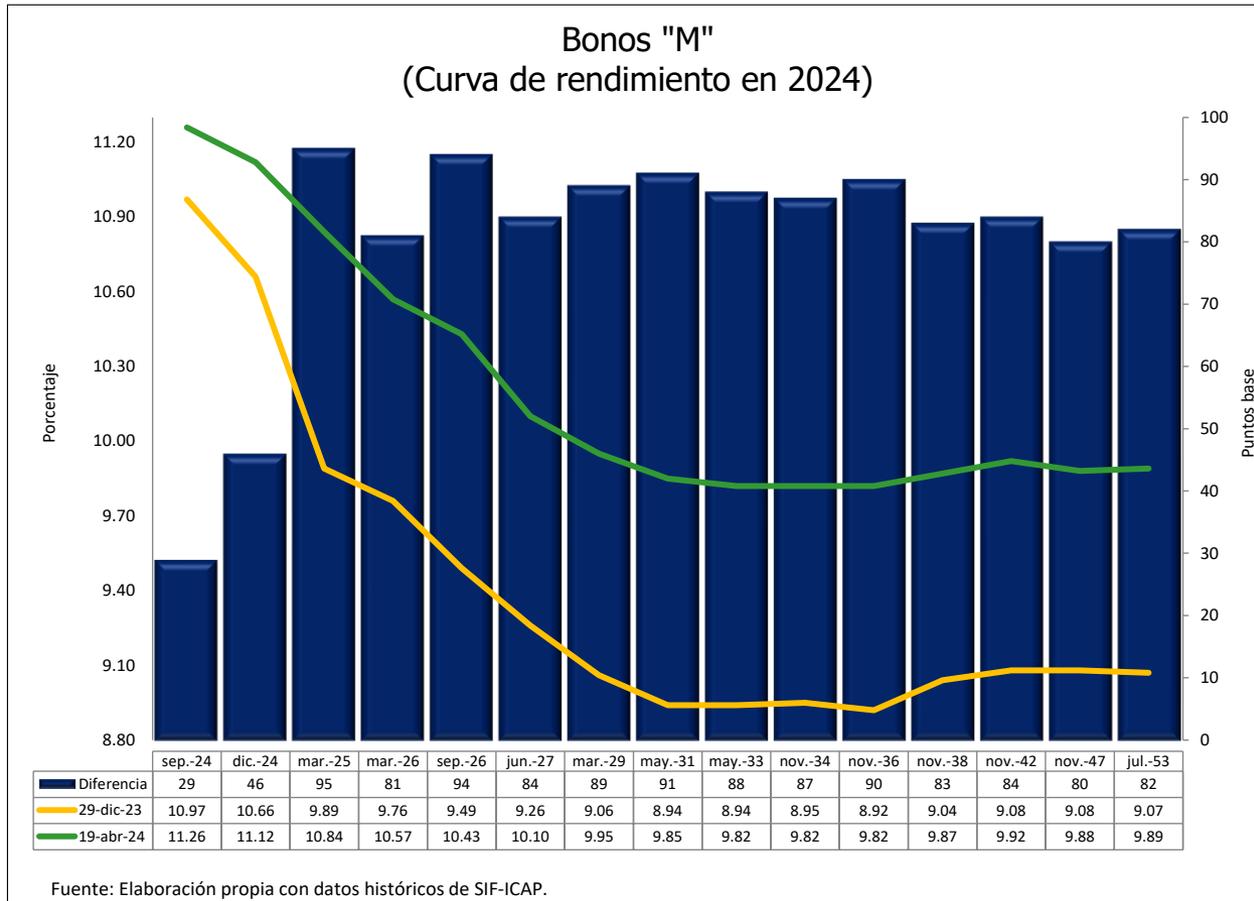
Curva de bonos M de febrero



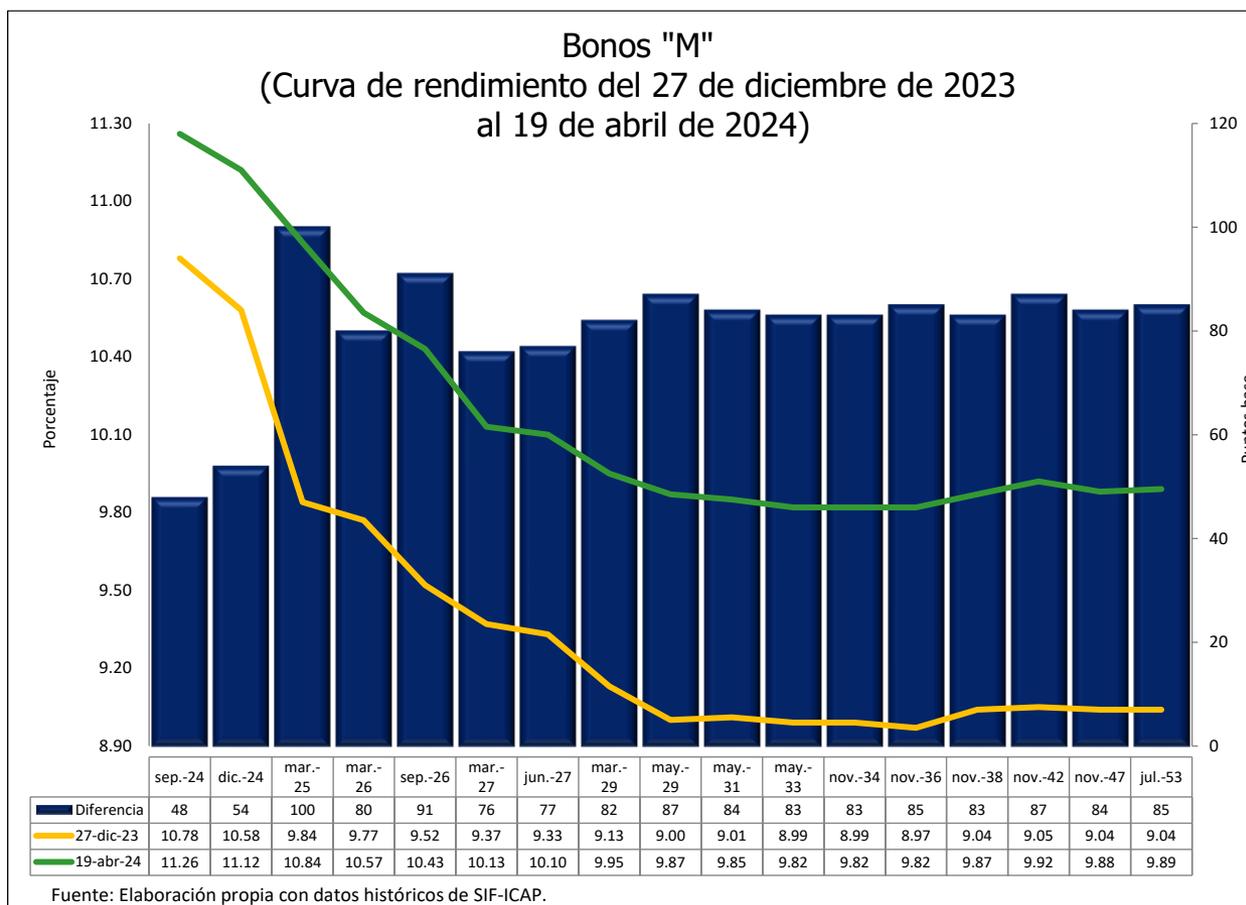
Curva de bonos M de enero



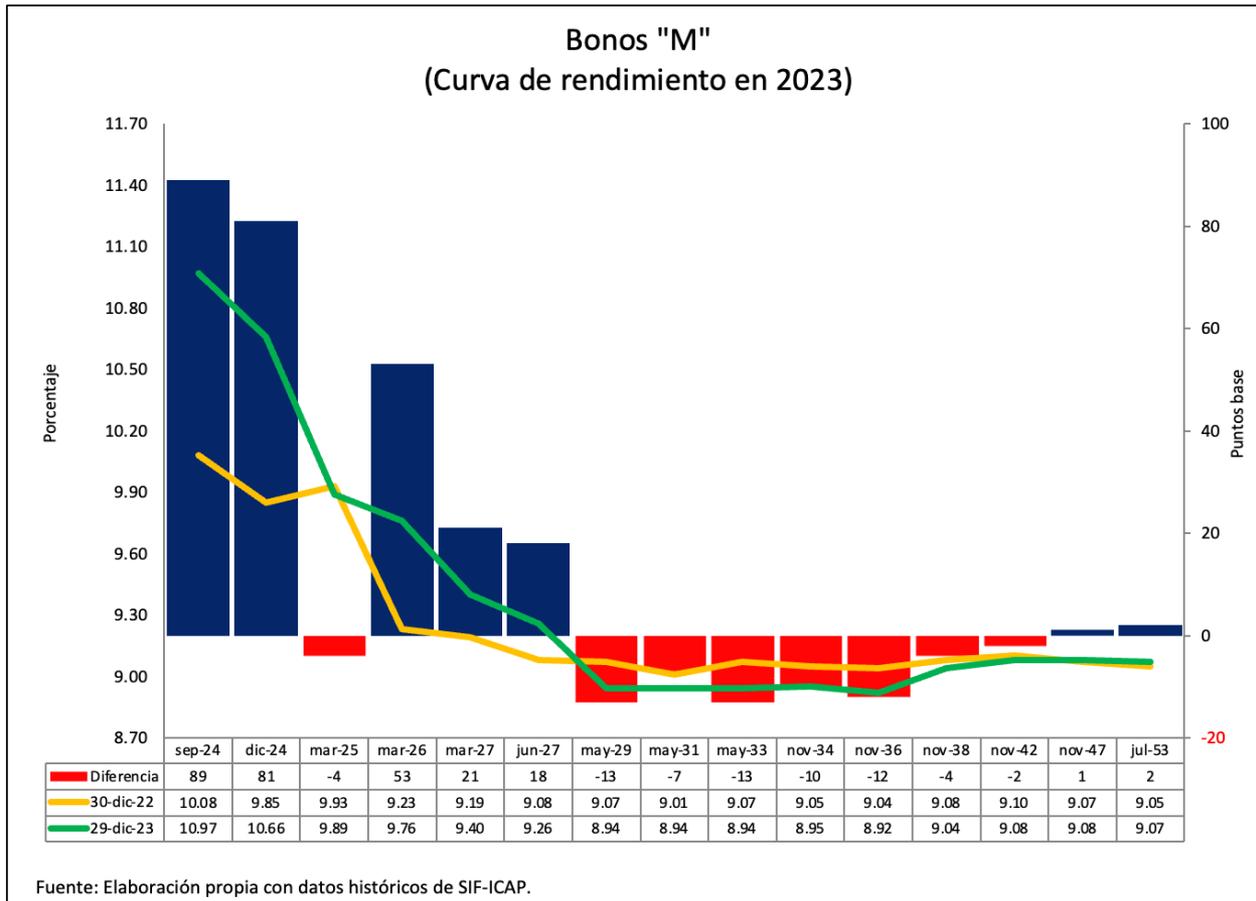
Curva de los bonos "M" en 2024



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



Curva de bonos "M" 2023



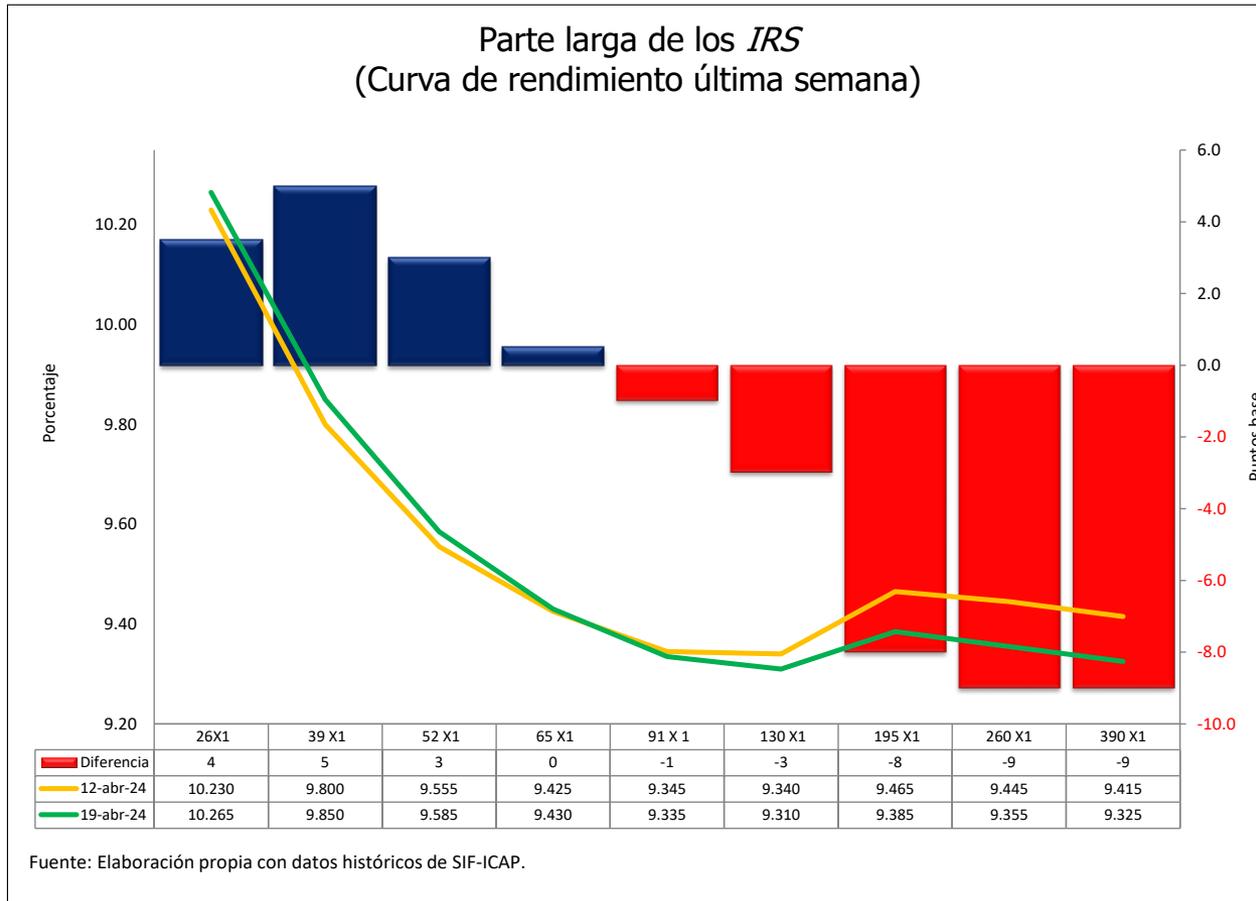
IRS medios y largos

LAS TASAS DE IRS MEDIOS Y LARGOS CERRARON CON SESGO BAJISTA LA SEMANA PASADA

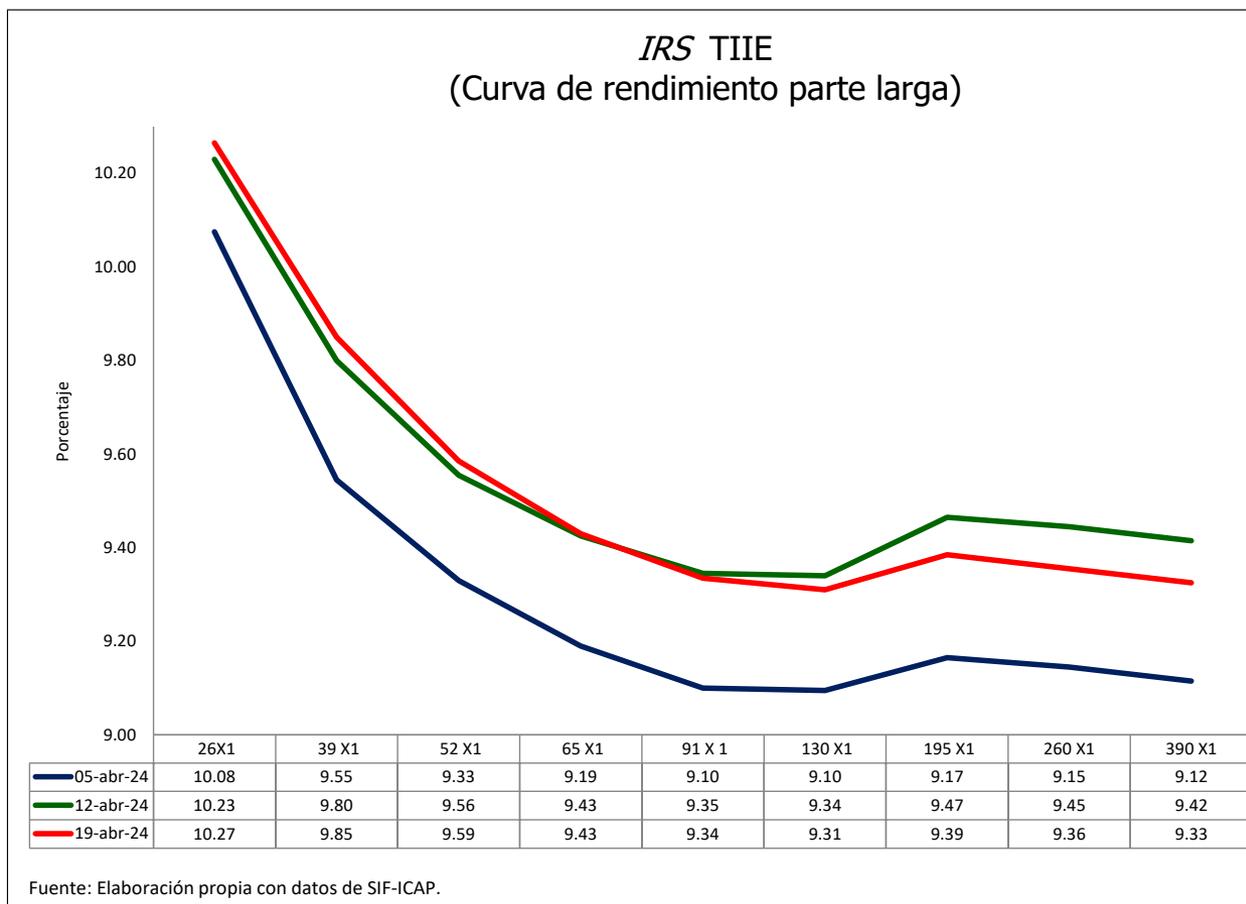
Las tasas de la curva de IRS medios y largos cayeron notablemente en la mayoría de sus emisiones, sin embargo, durante la semana observaron una alta volatilidad.

Mantuvieron el mismo patrón de los bonos M.

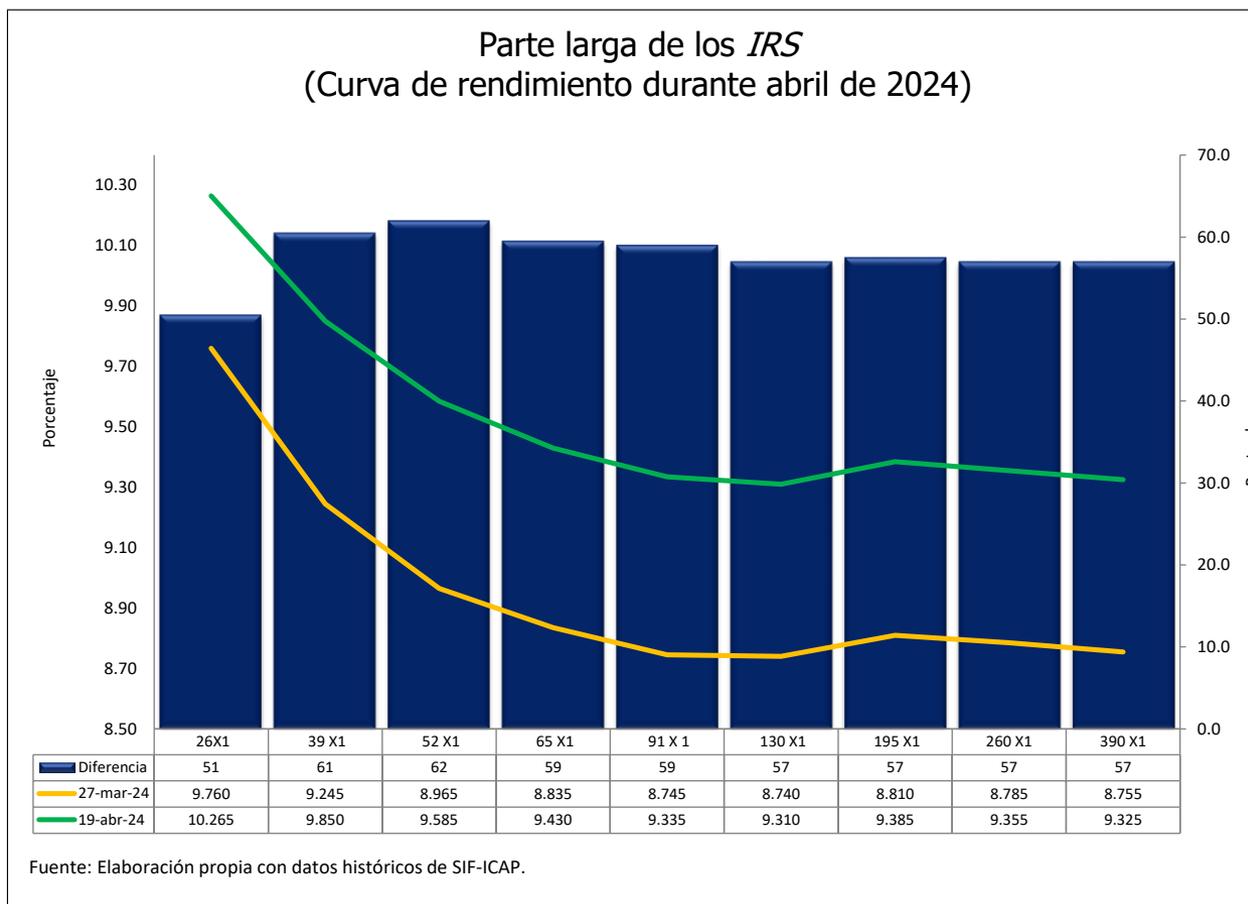
Curva de IRS medios y largos en la última semana



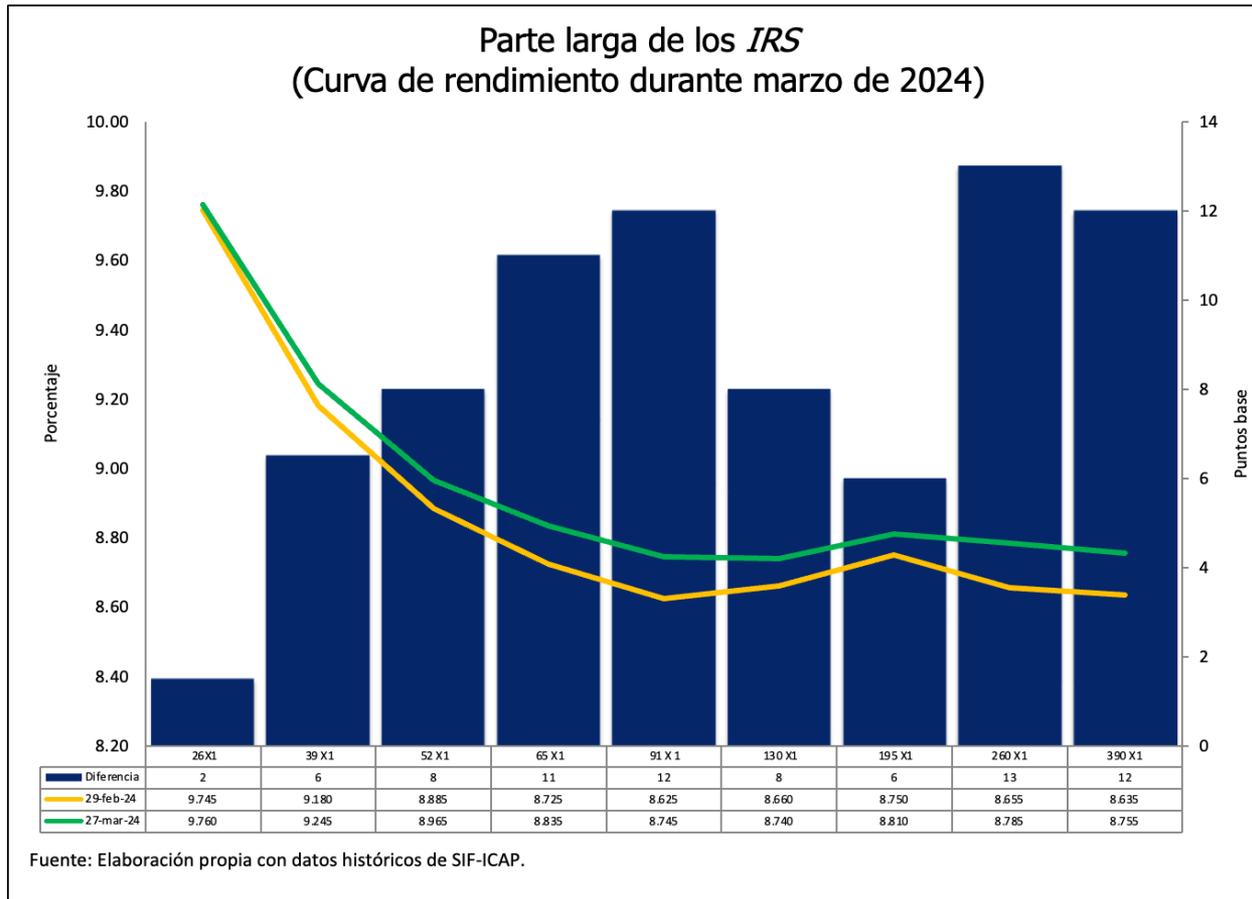
Curva de los IRS medios y largos en las últimas tres semanas



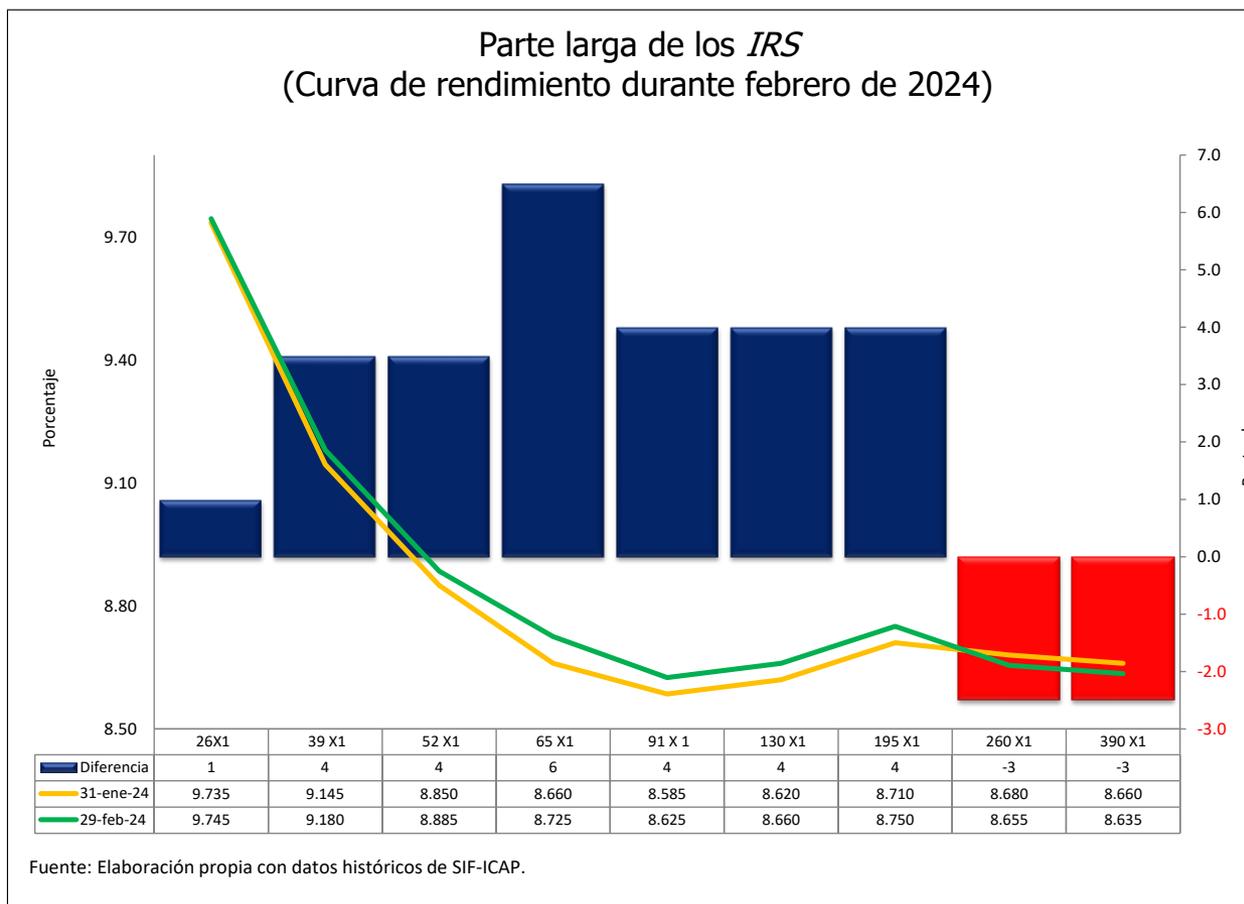
Curva de los IRS medios y largos de abril



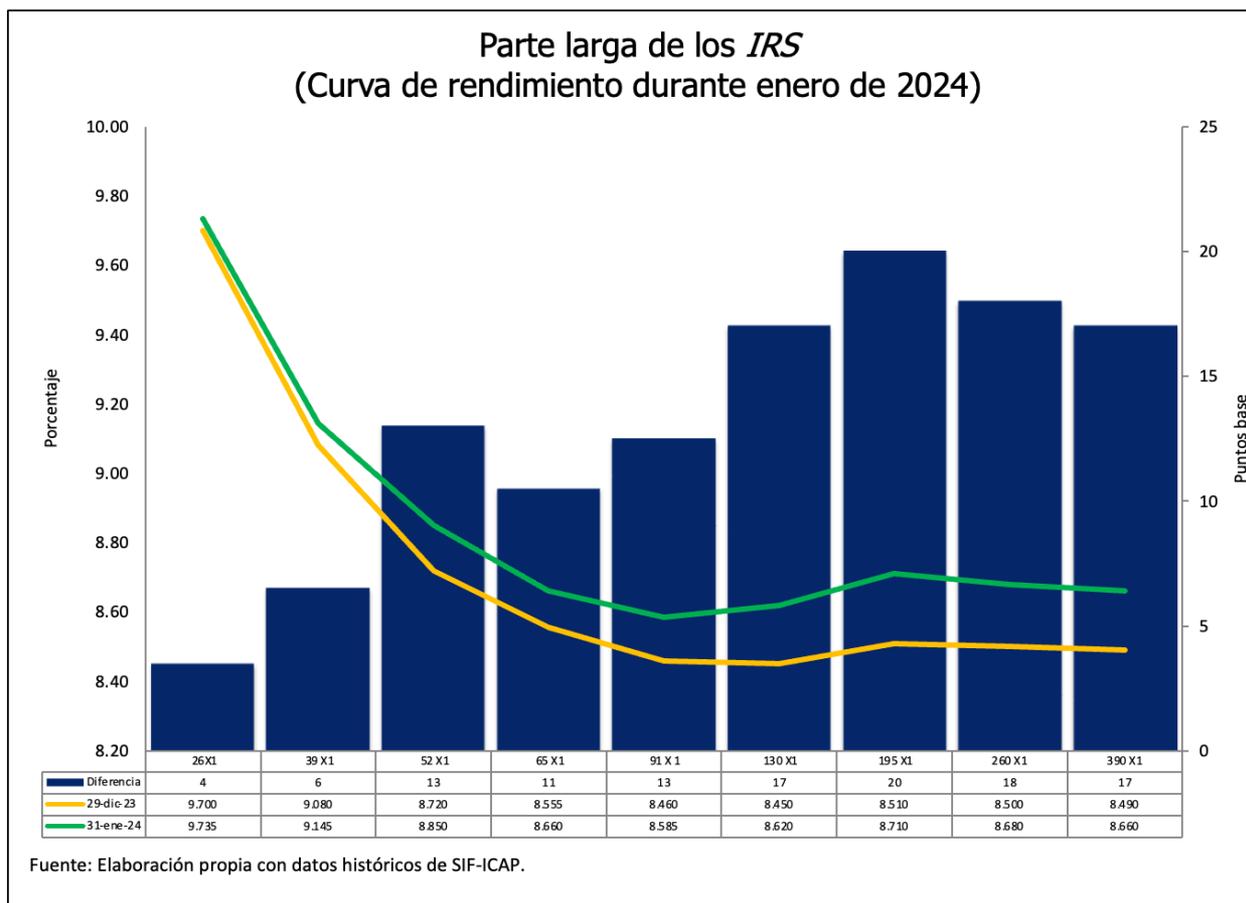
Curva de los IRS medios y largos de marzo



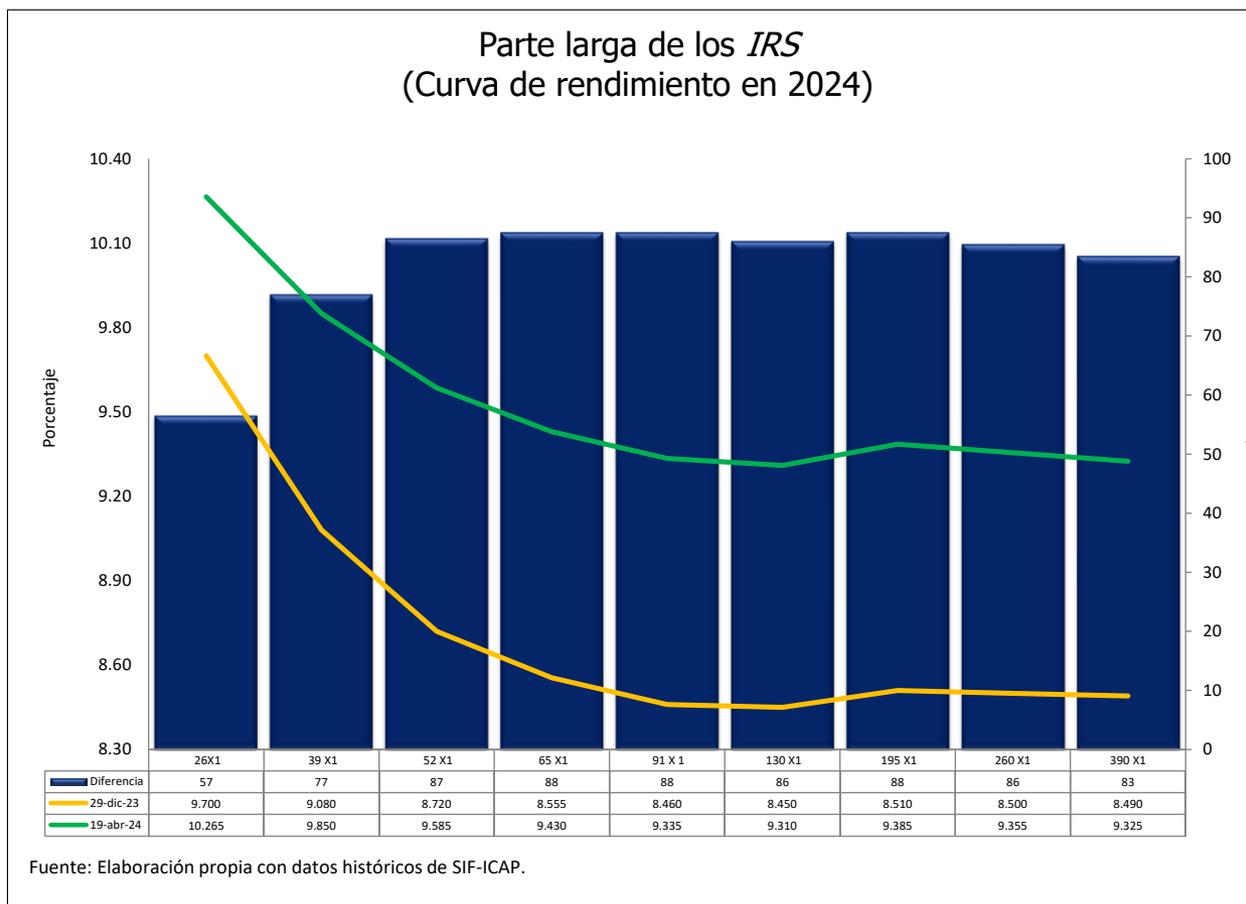
Curva de los IRS medios y largos de febrero



Curva de los IRS medios y largos de enero



Curva de los IRS medios y largos en 2024



Udibonos

LAS TASAS DE LOS UDIBONOS SUBIERON VIOLENTAMENTE POR SEGUNDA SEMANA CONSECUTIVA, SON AFECTADAS POR BANXICO

Las tasas de los Udibonos tuvieron violentas alzas de nueva cuenta Entre el lunes y martes de la semana pasada hubo un fuerte sell off de bonos M y Udibonos.

El viernes Banxico emitió una circular anunciando que, por instrucciones de Hacienda, el emisor de papel, reducian a la mitad de la oferta primaria del Bonos M nov34 y del Udibono ago34 a subastarse este martes 23 de abril.

La circular lleva implícita la advertencia de medida más drásticas.

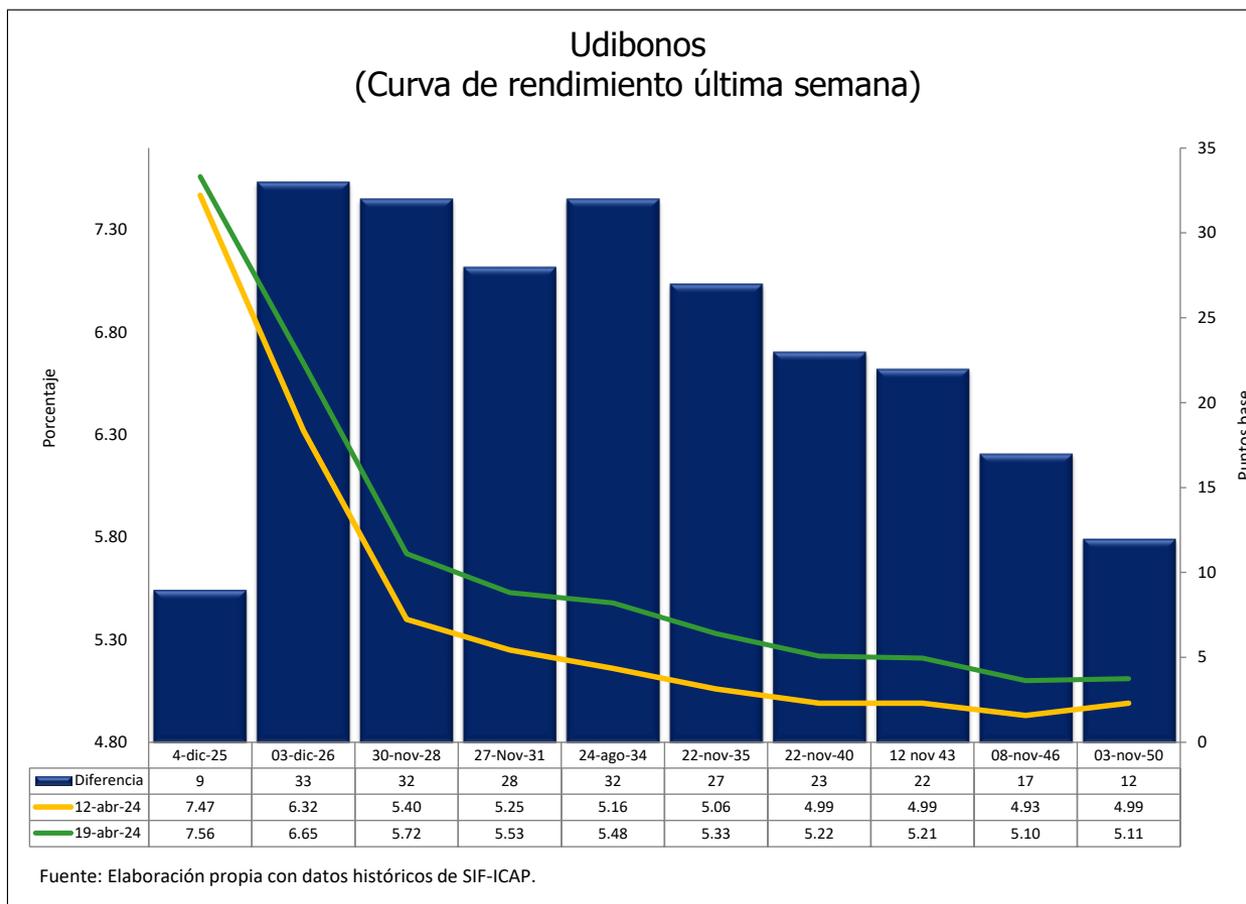
El efecto fue un desplome de las tasas de los bonos M, IRS largos y de los Udibonos.

Sin embargo, la caída no fue tan violenta en los Udibonos como si lo fue en los demás instrumentos, debido al discurso monetariamente hawk de Banxico.

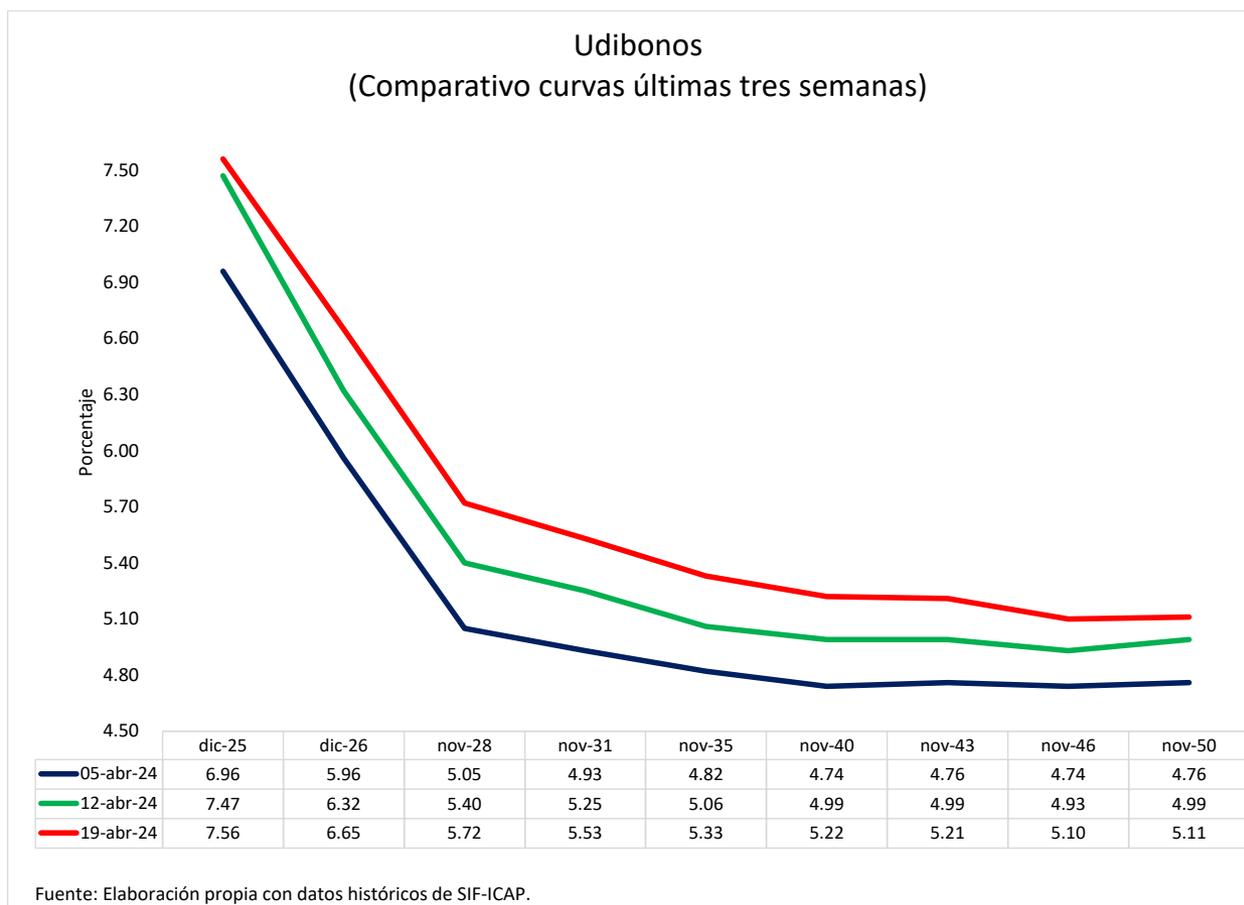
Ahora, falta que las encuestas de expectativas incorporen esta realidad.

Además, la Reserva Federal camina hacia una mayor ortodoxia monetaria.

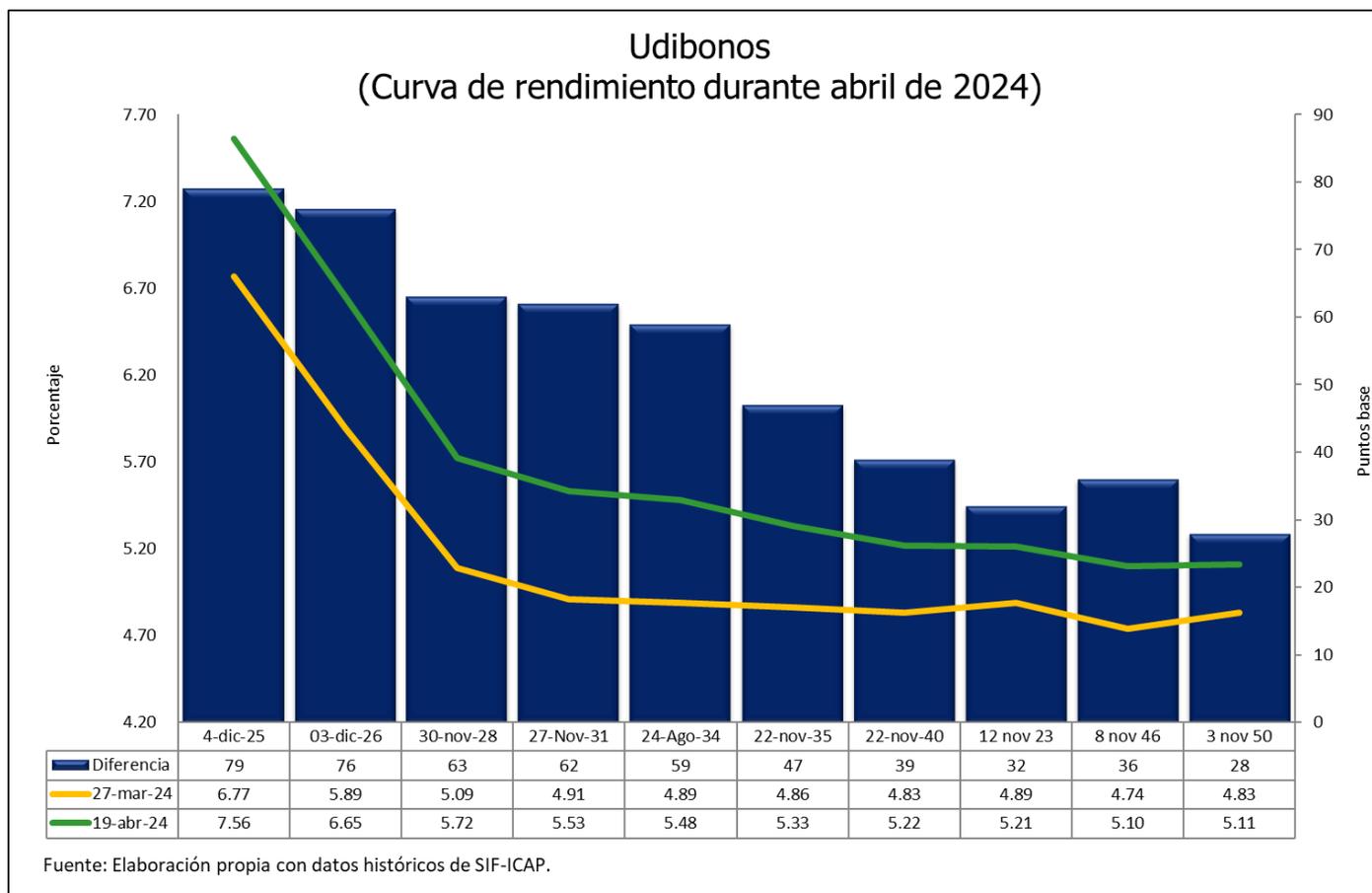
Curva de tasas de Udibonos en la última semana



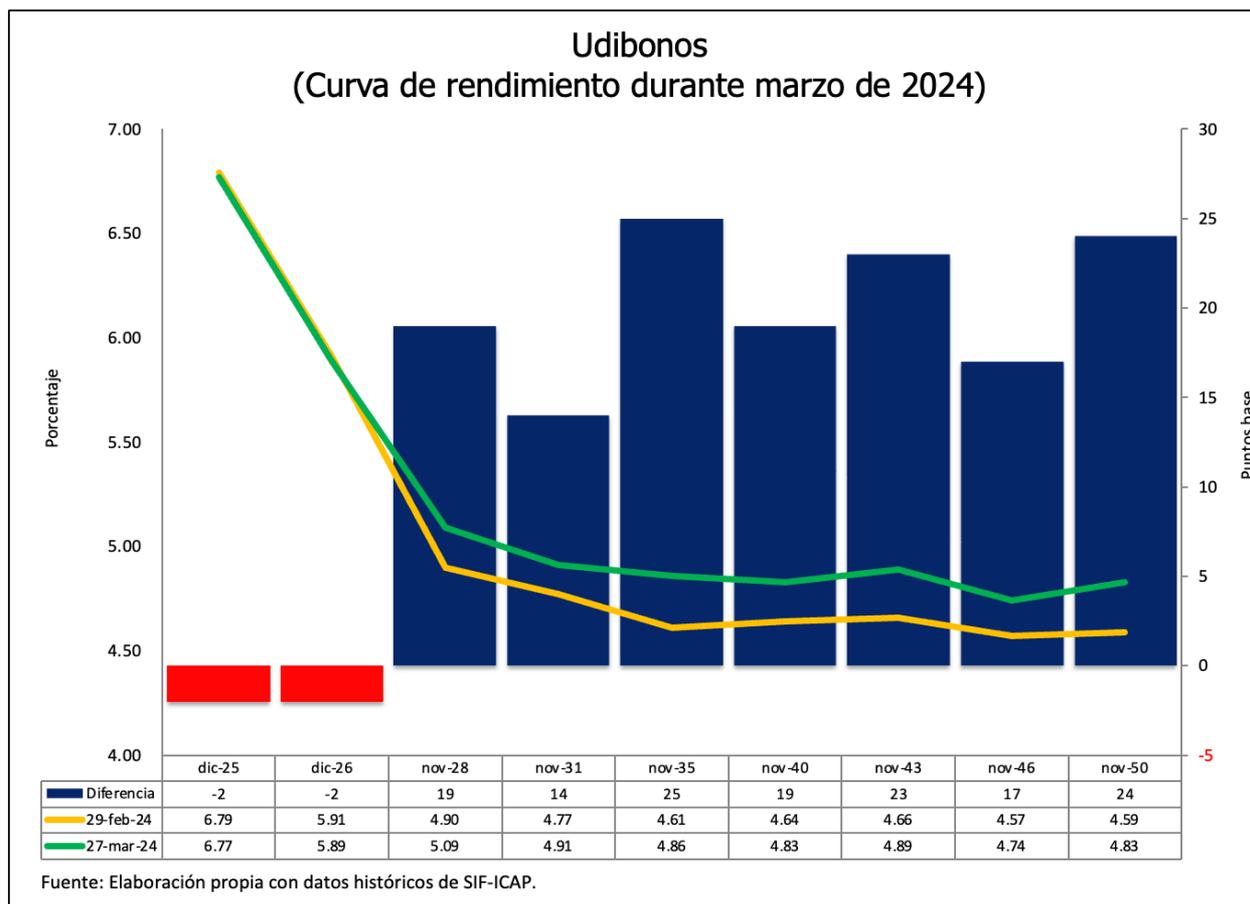
Curva de tasas de Udibonos en las últimas tres semanas



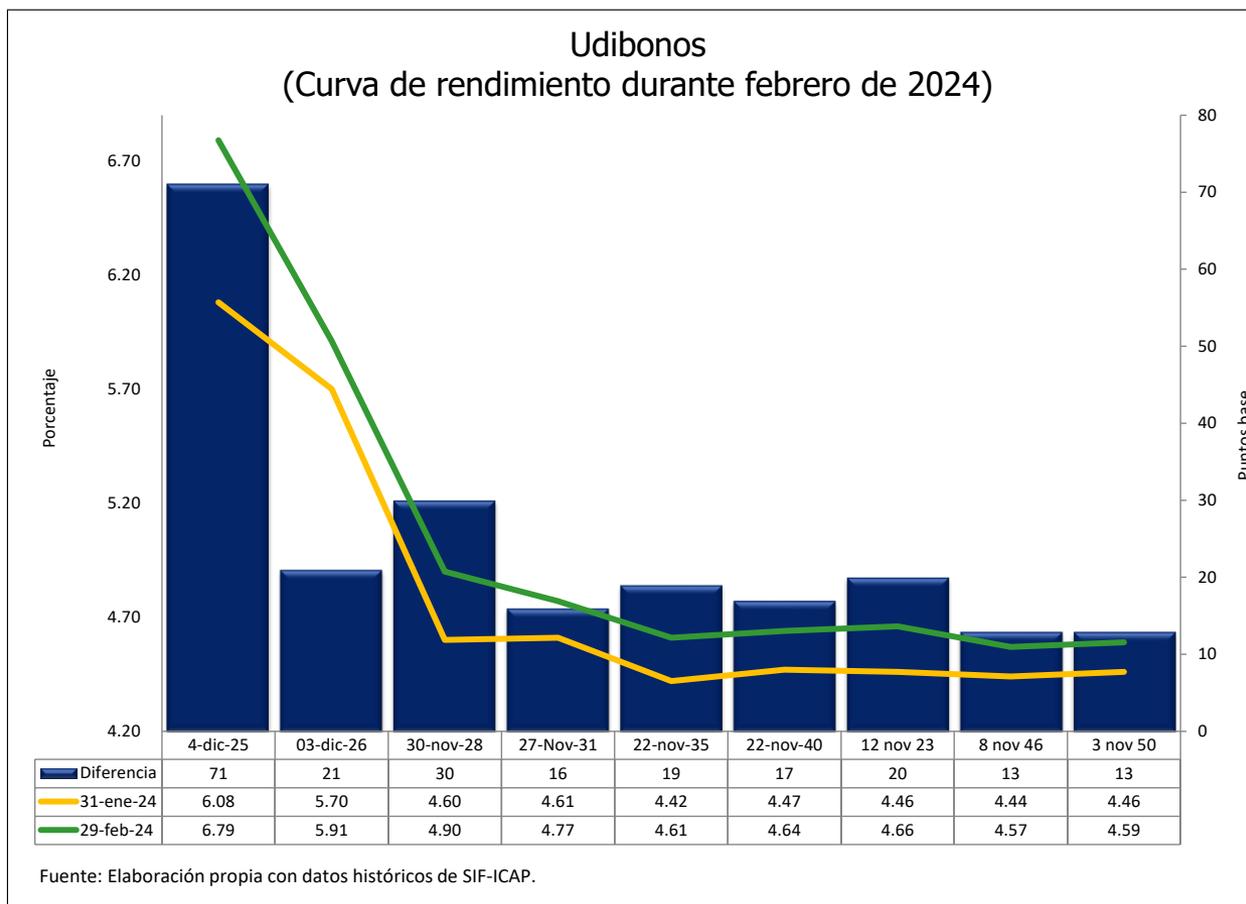
Curva de tasas de Udibonos de abril



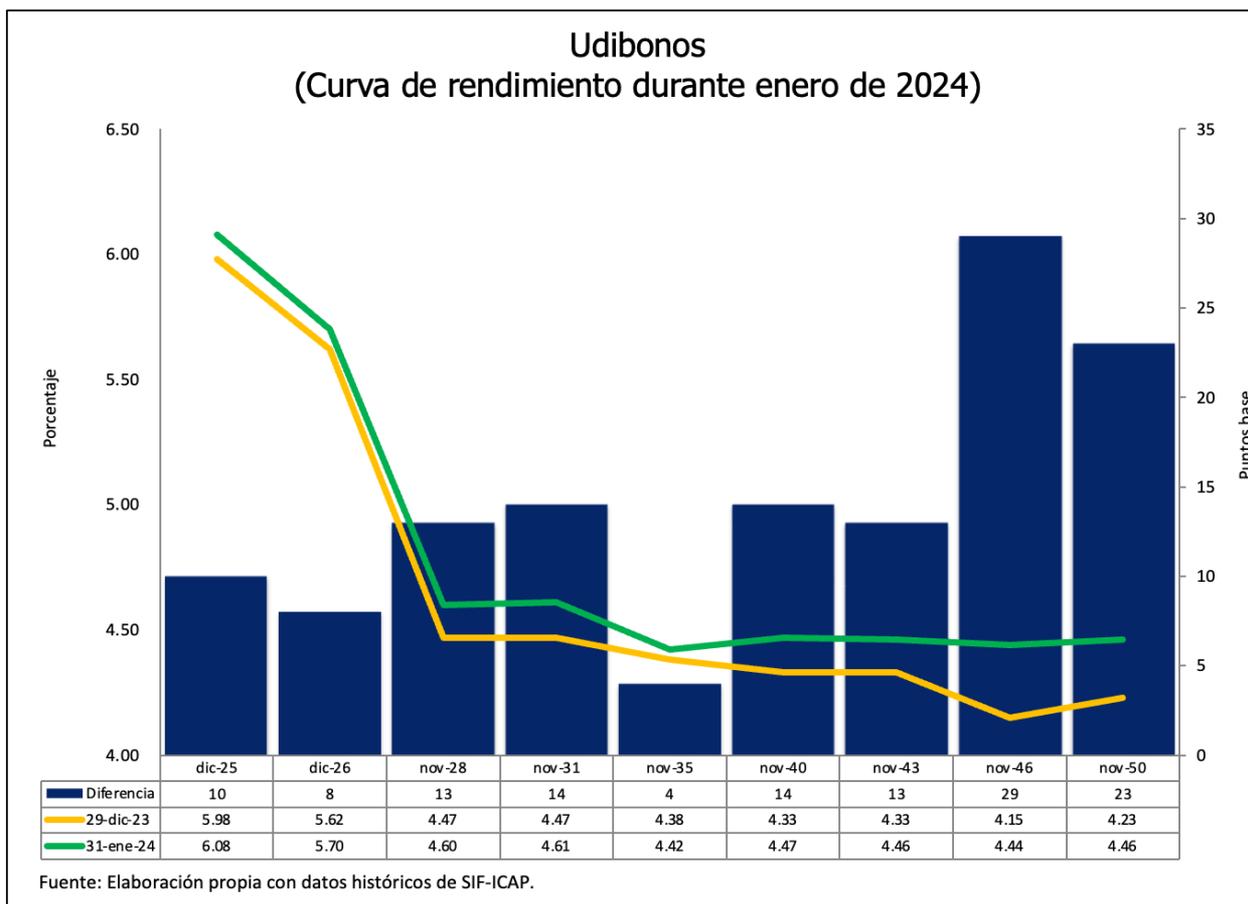
Curva de tasas de Udibonos de marzo



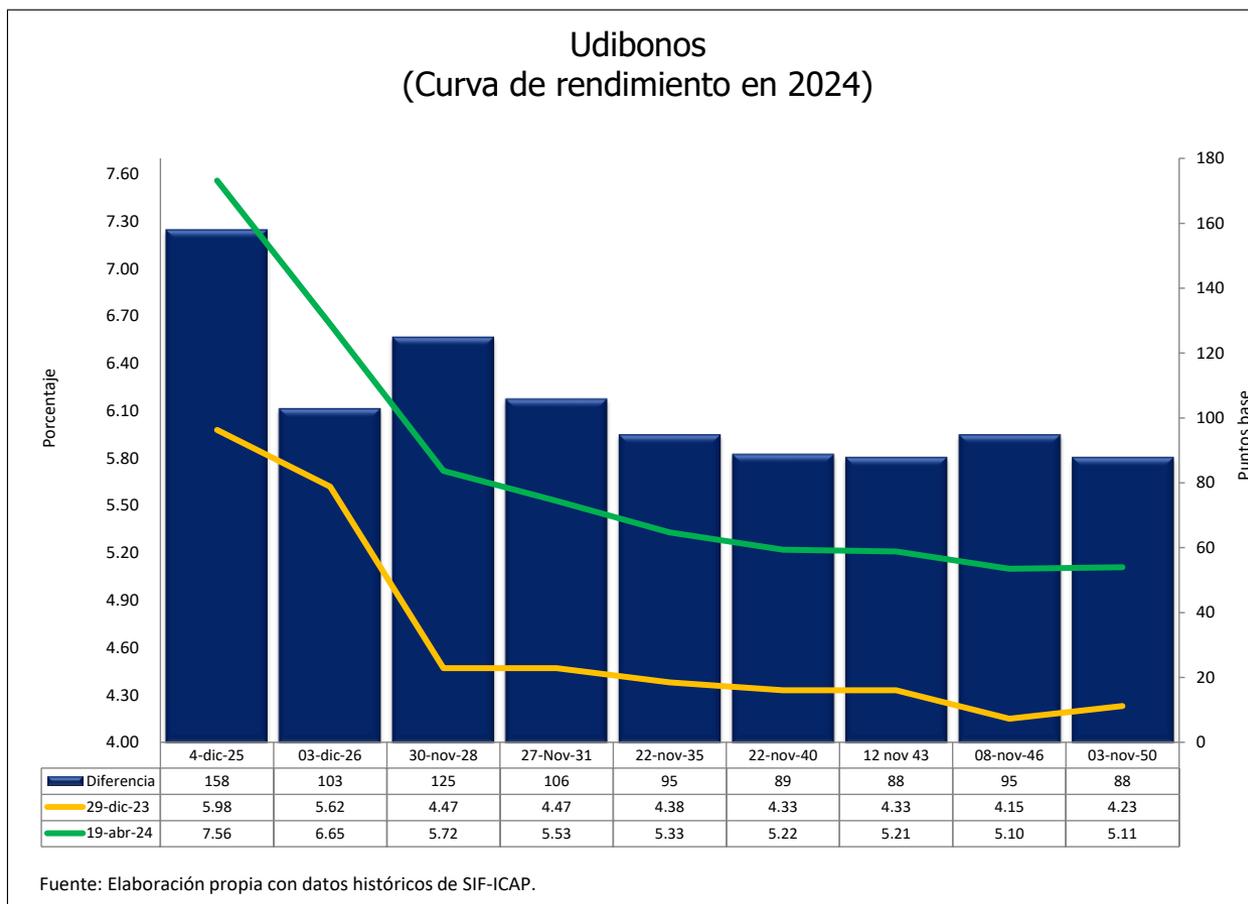
Curva de tasas de Udibonos de febrero



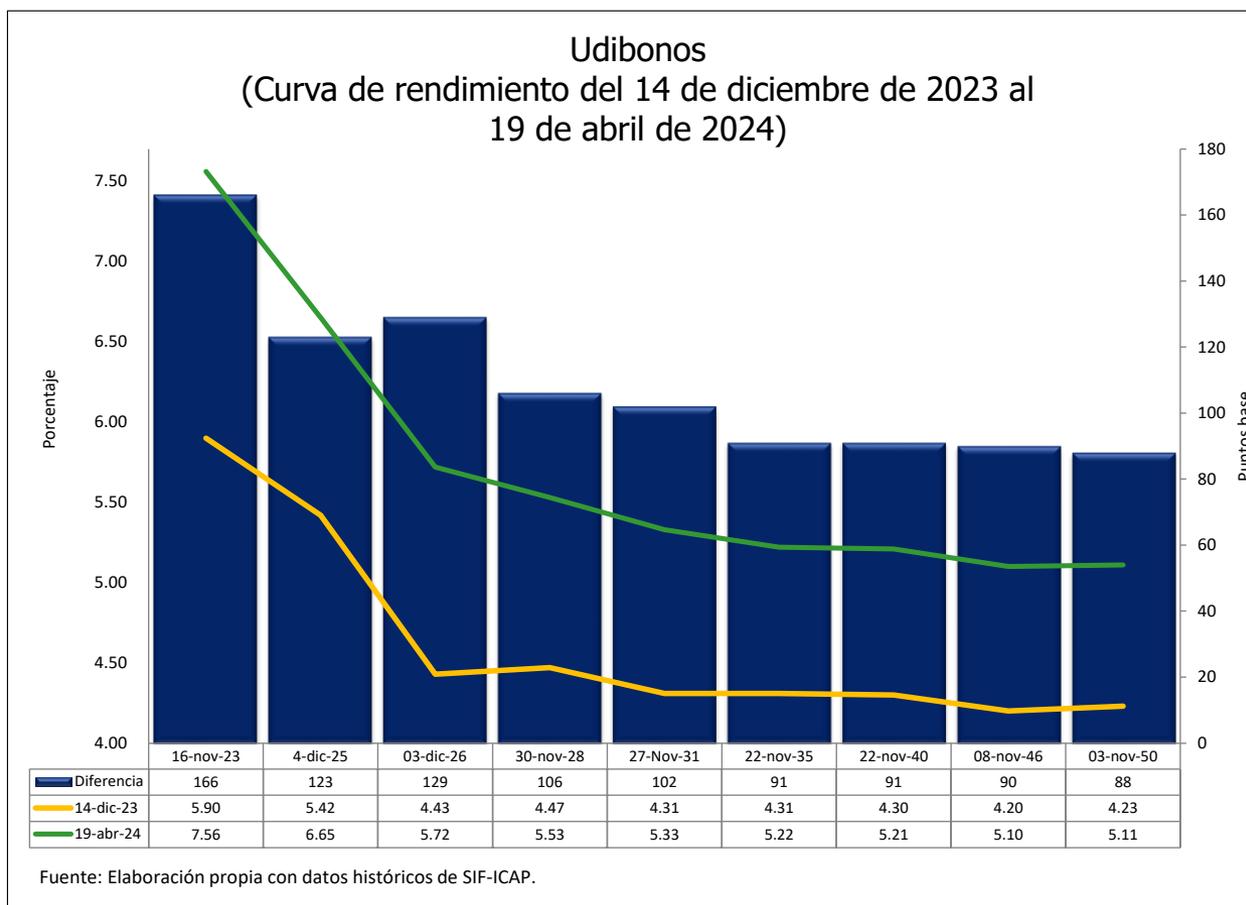
Curva de tasas de Udibonos de enero



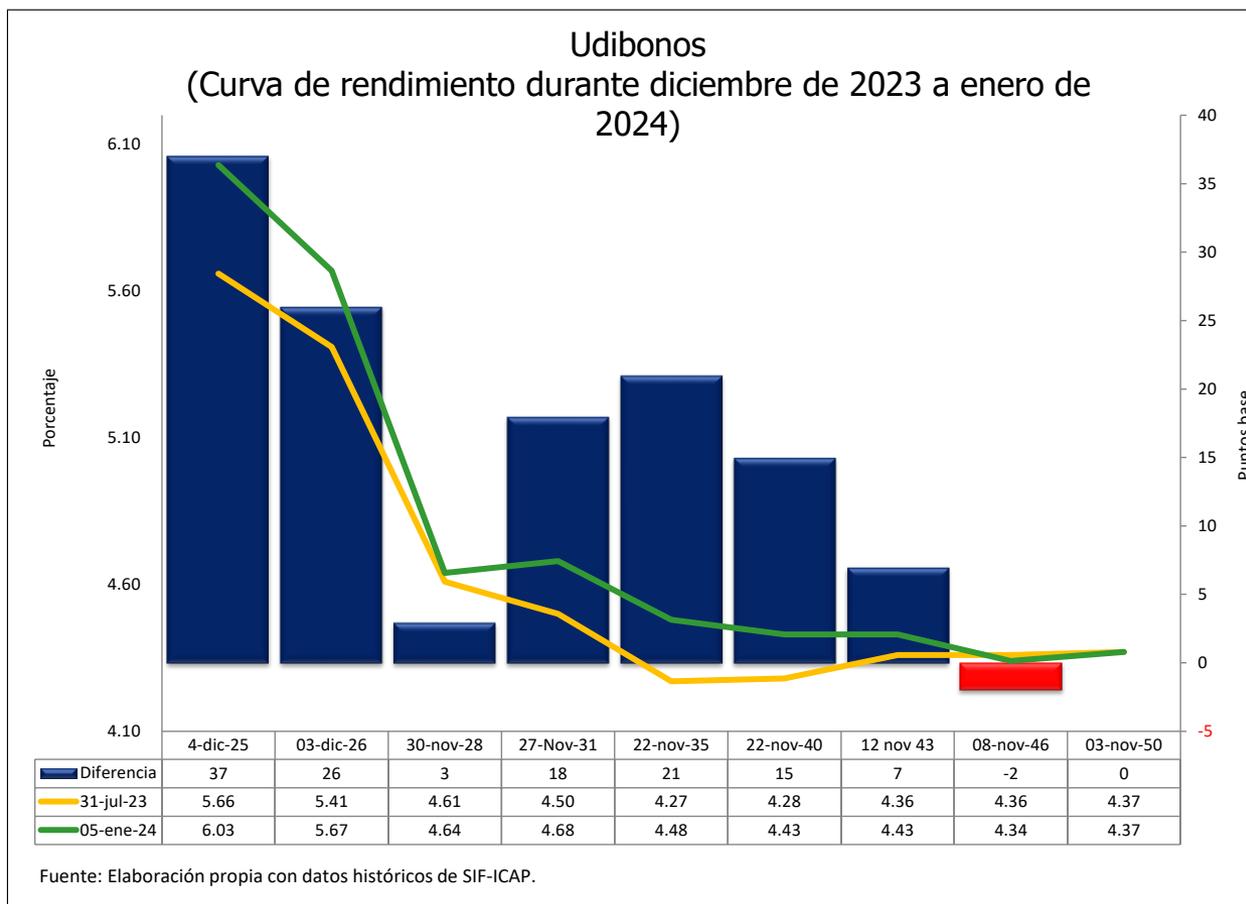
Curva de tasas de Udibonos en 2024



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 afectado por el sell off de extranjeros en bonos del gobierno mexicano y el miedo a la guerra.

Diluyéndose estos factores, regresará a la banda de 16.50 – 16.75 pesos por dólar.

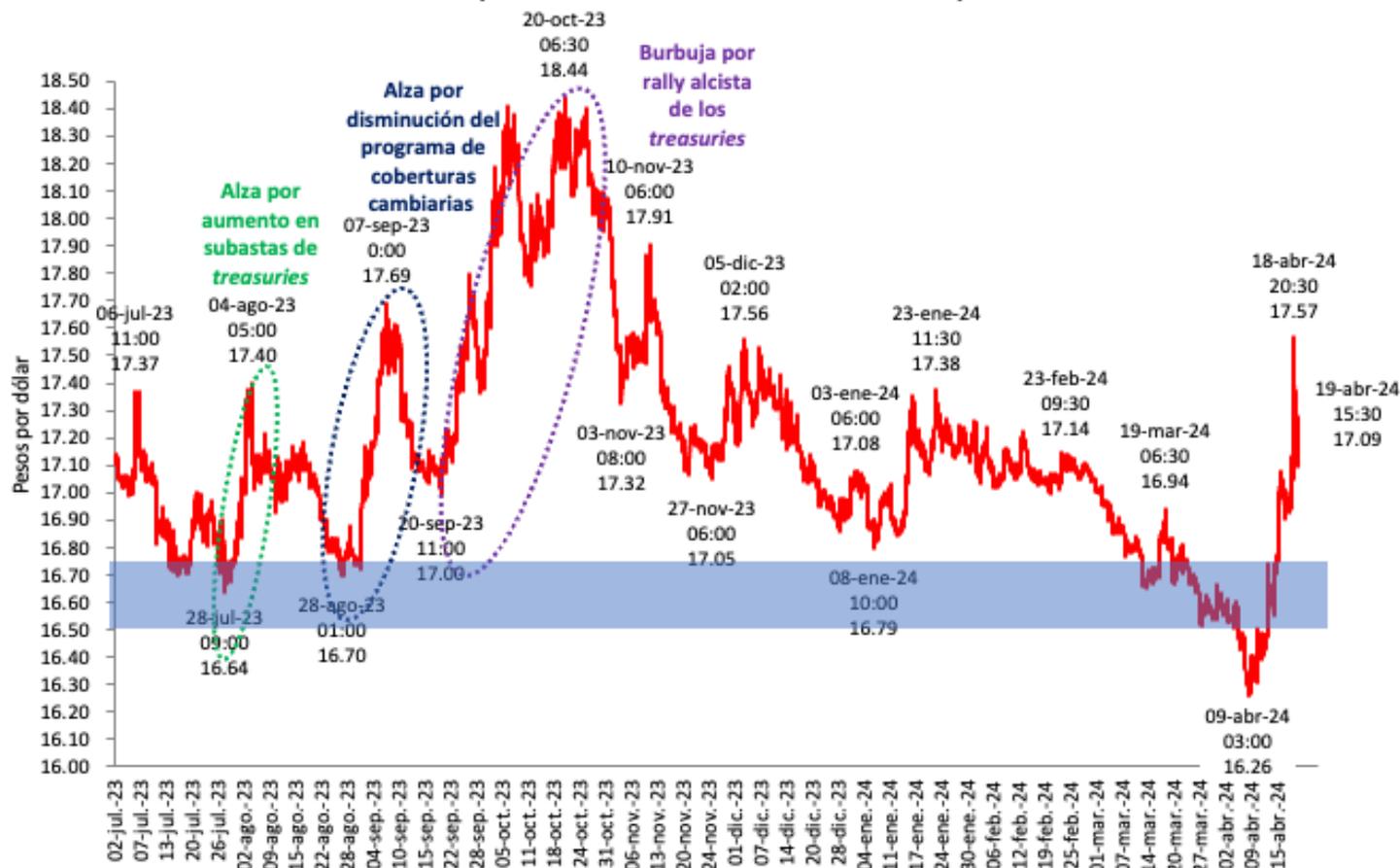
El precio del dólar acumuló otra semana de constantes rallys alcistas, ahora básicamente por un sell off de extranjeros en bonos con tasas en pesos, por el repunte de los rendimientos de los treasuries.

También afectó la guerra entre Israel e Irán.



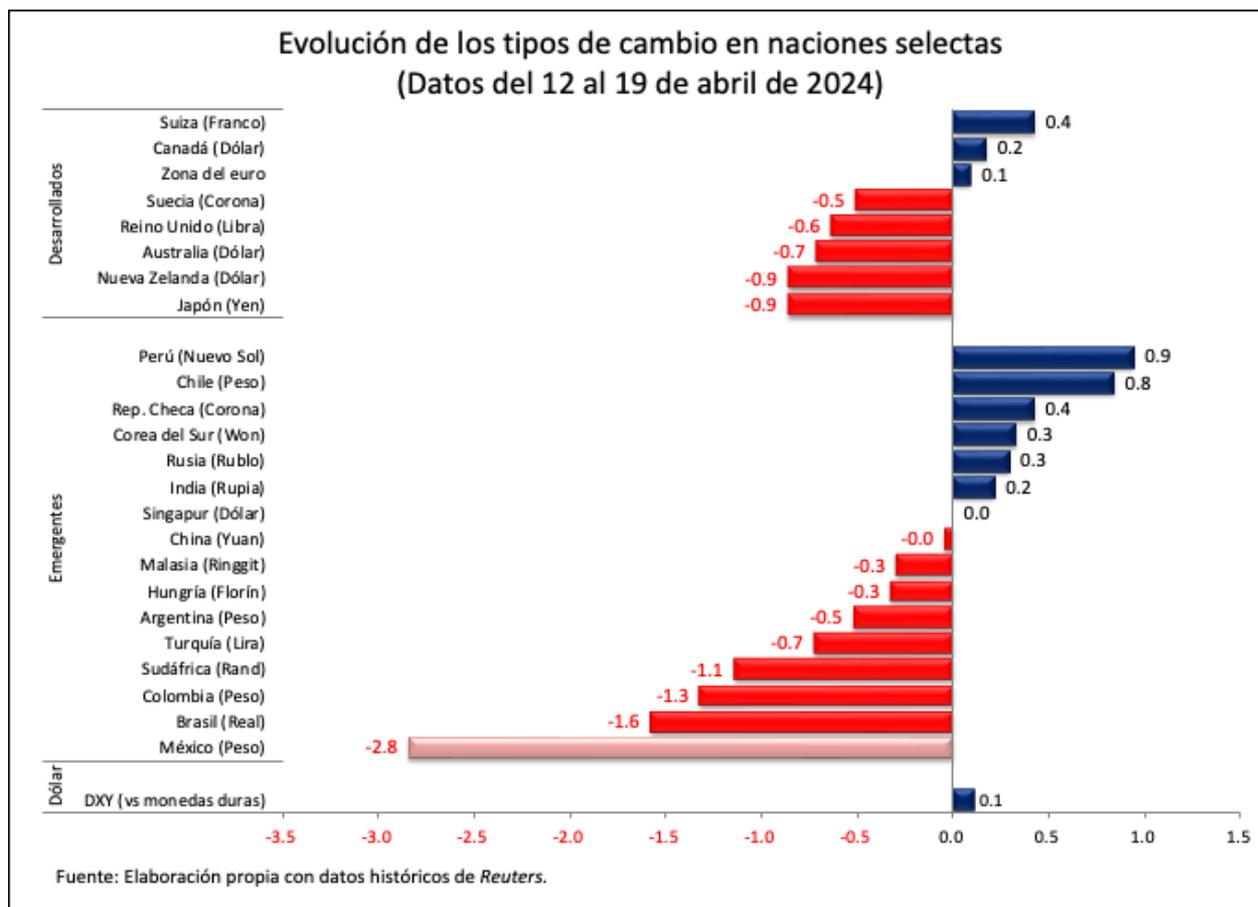
Fuente: Elaboración propia con datos históricos de Reuters.

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

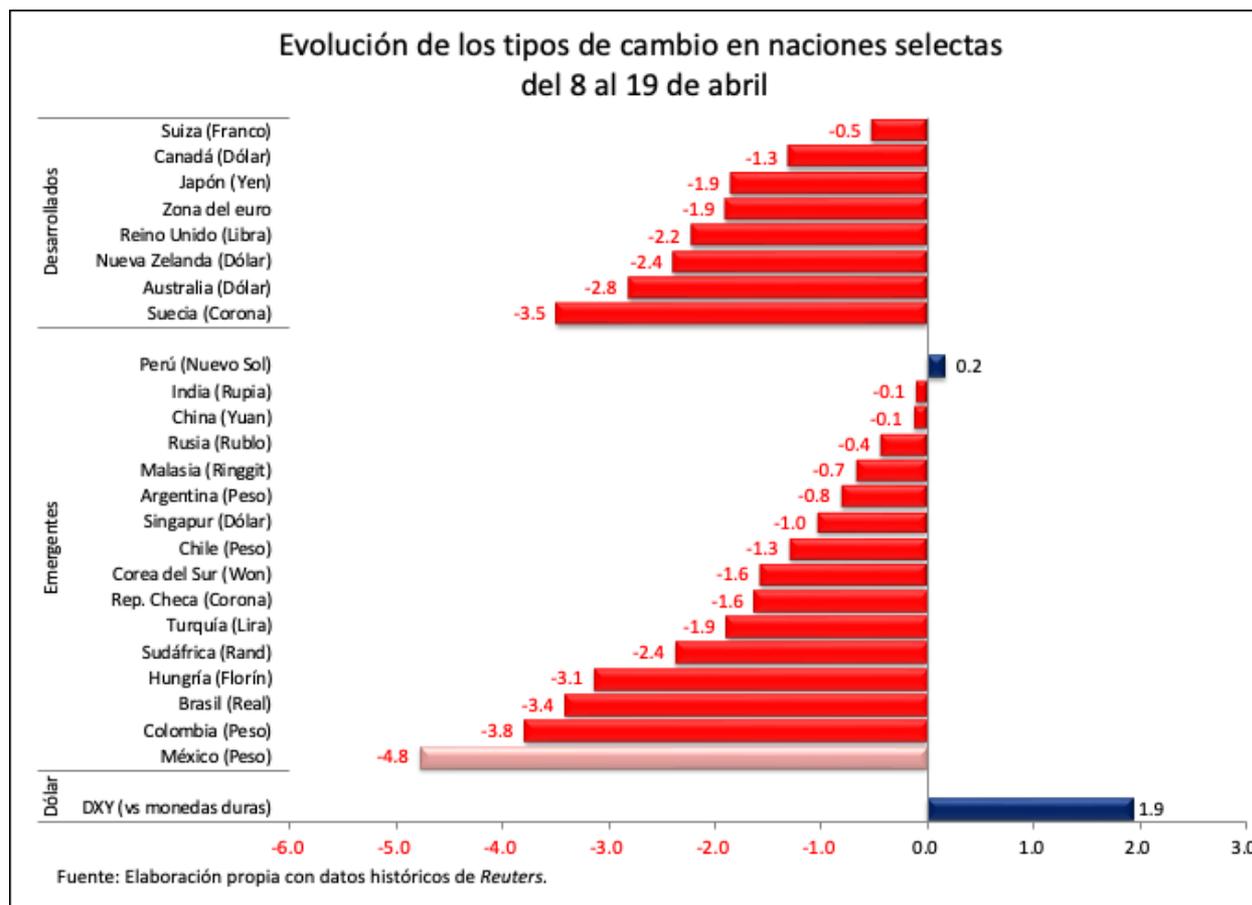


Fuente: Elaboración propia con datos históricos de Reuters.

Variaciones de las monedas en la última semana



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



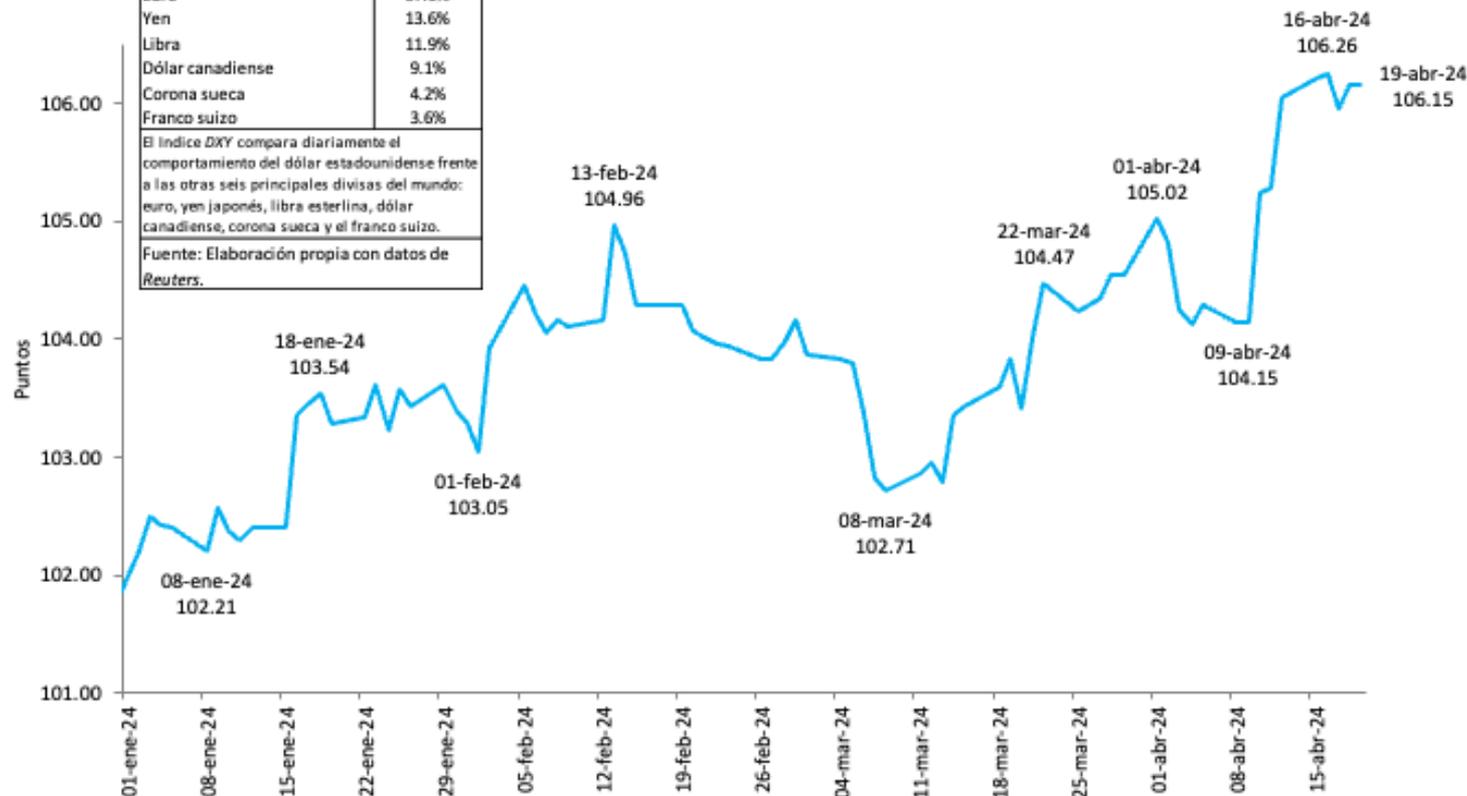
La semana pasada no hubo un incremento exagerado del índice VIX, ni de DXY que nos alcance a explicar la depreciación del peso.

Evolución del índice *DXY** en 2024

Conformación del índice <i>DXY</i>	
Moneda	Peso
Euro	57.6%
Yen	13.6%
Libra	11.9%
Dólar canadiense	9.1%
Corona sueca	4.2%
Franco suizo	3.6%

El índice *DXY* compara diariamente el comportamiento del dólar estadounidense frente a las otras seis principales divisas del mundo: euro, yen japonés, libra esterlina, dólar canadiense, corona sueca y el franco suizo.

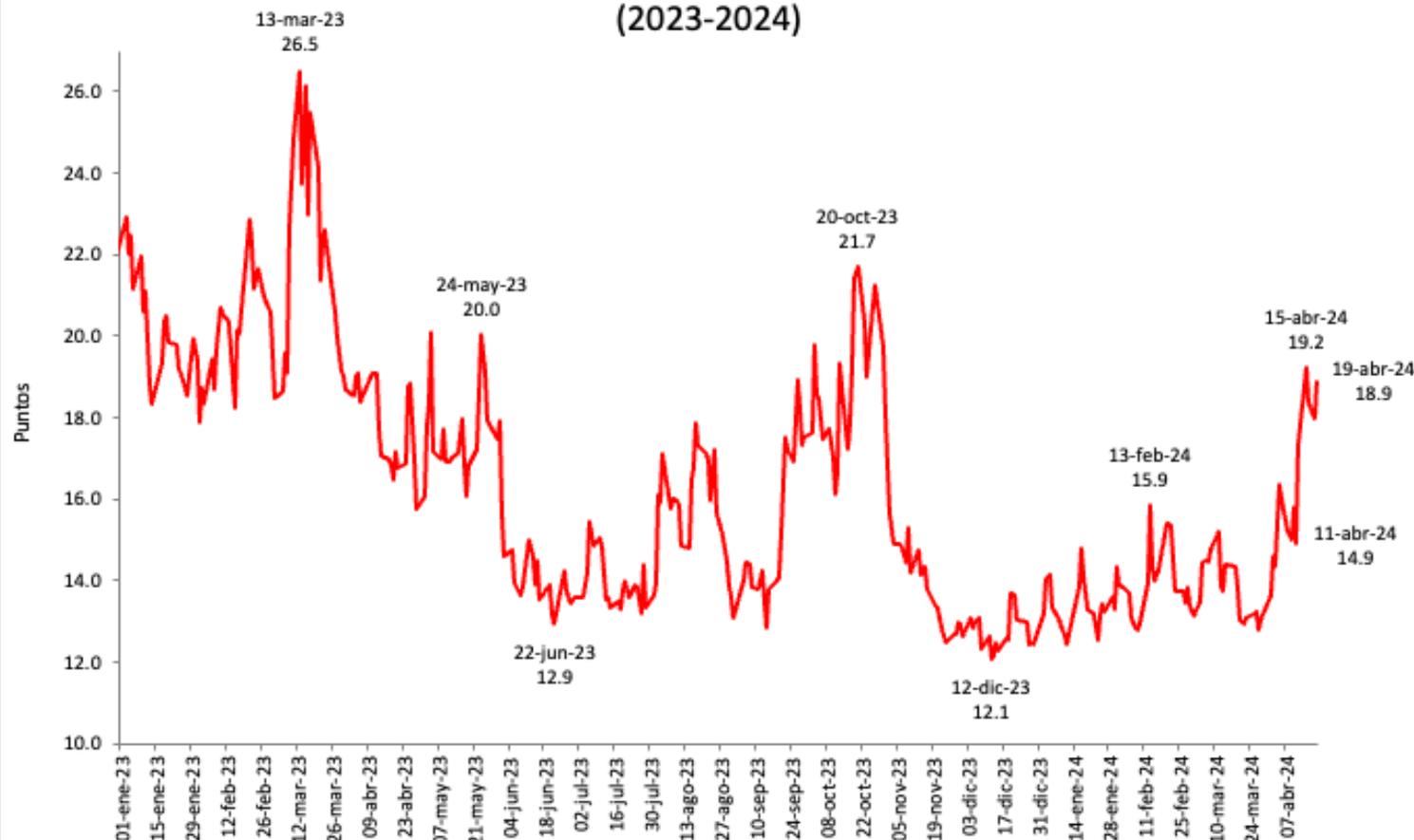
Fuente: Elaboración propia con datos de Reuters.



*El índice *DXI* compara diariamente el comportamiento del dólar estadounidense frente a las otras seis principales divisas del mundo: euro, yen japonés, libra esterlina, dólar canadiense, corona sueca y el franco suizo.

Fuente: Elaboración propia con datos históricos de Reuters.

Evolución del Índice VIX (2023-2024)



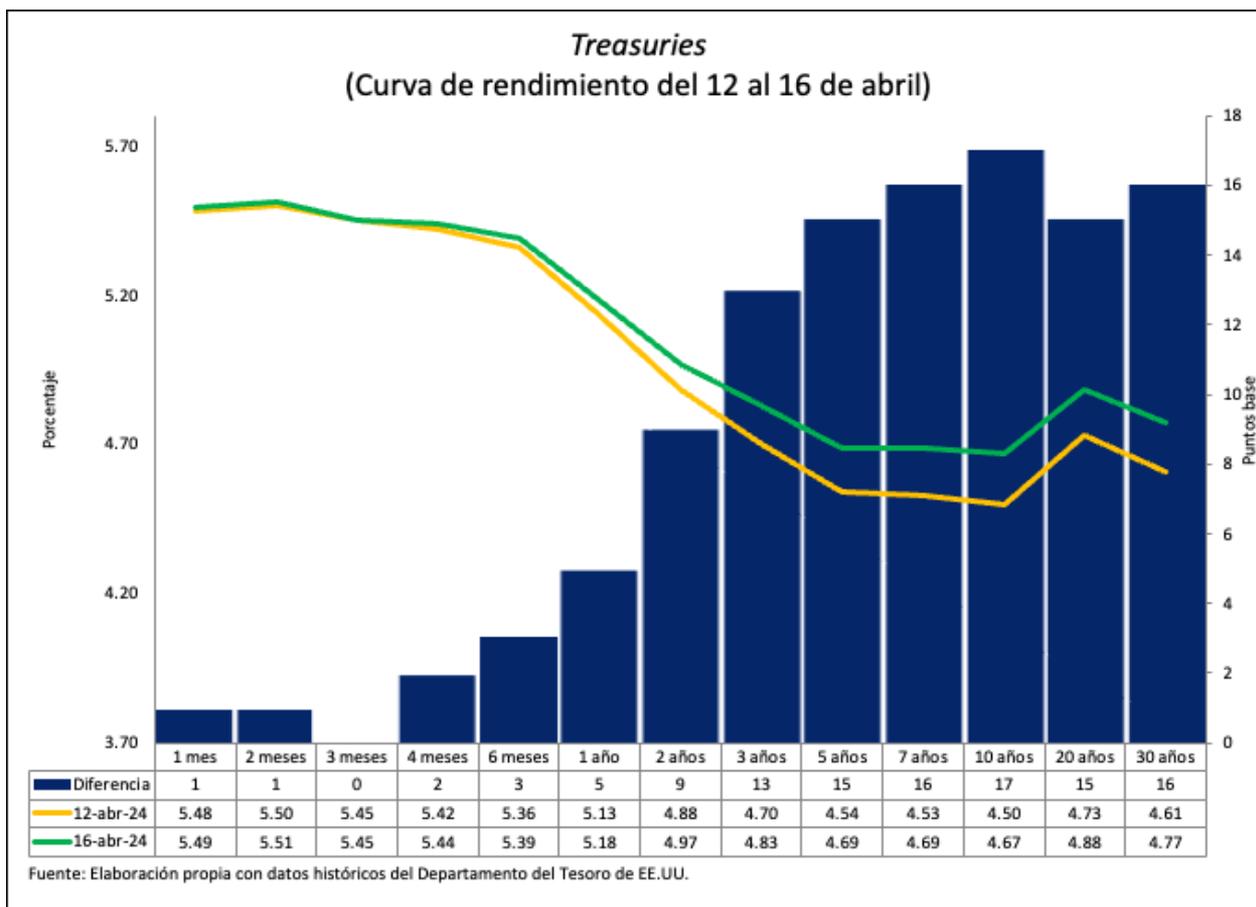
Es el índice de volatilidad del mercado de opciones de Chicago; el VIX muestra la volatilidad implícita de las opciones sobre el índice para un periodo de 30 días, para ello se calcula tomando el promedio ponderado de la volatilidad implícita de ocho opciones *call* y *put* y del S&P 500.

Fuente: Elaboración propia con datos históricos de *Bloomberg*.

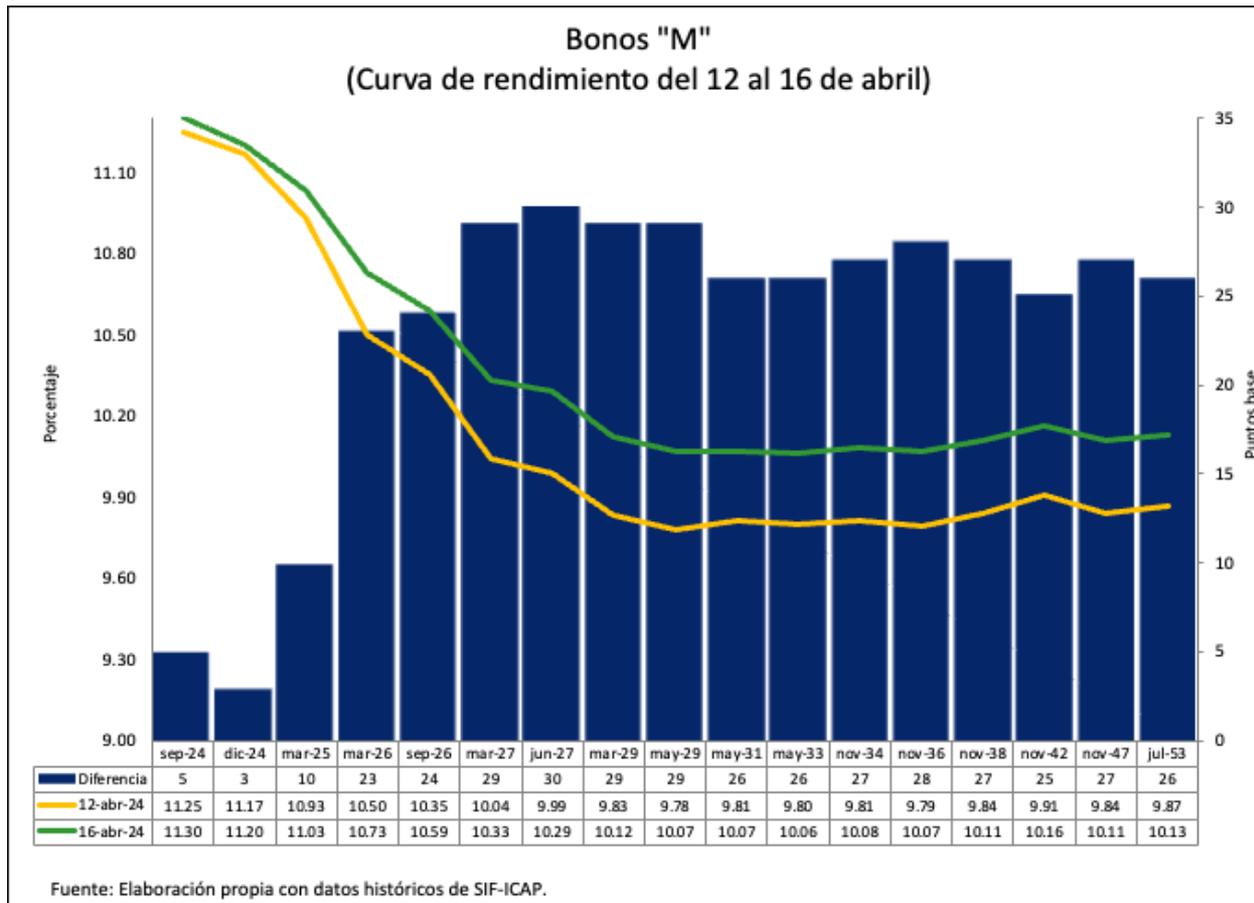
La hipótesis es que hubo un sell off de los extranjeros de bonos con tasas en pesos del gobierno mexicano entre el lunes y martes de la semana pasada.

Aún no se alcanzan a publicar los datos de tenencias de extranjeros en valores de gobierno de esos días, se harán esta semana, pero realizamos un sondeo y los repuntes violentos de las tasas de los bonos “M” y los Udibonos de esos dos días pueden ser una evidencia.

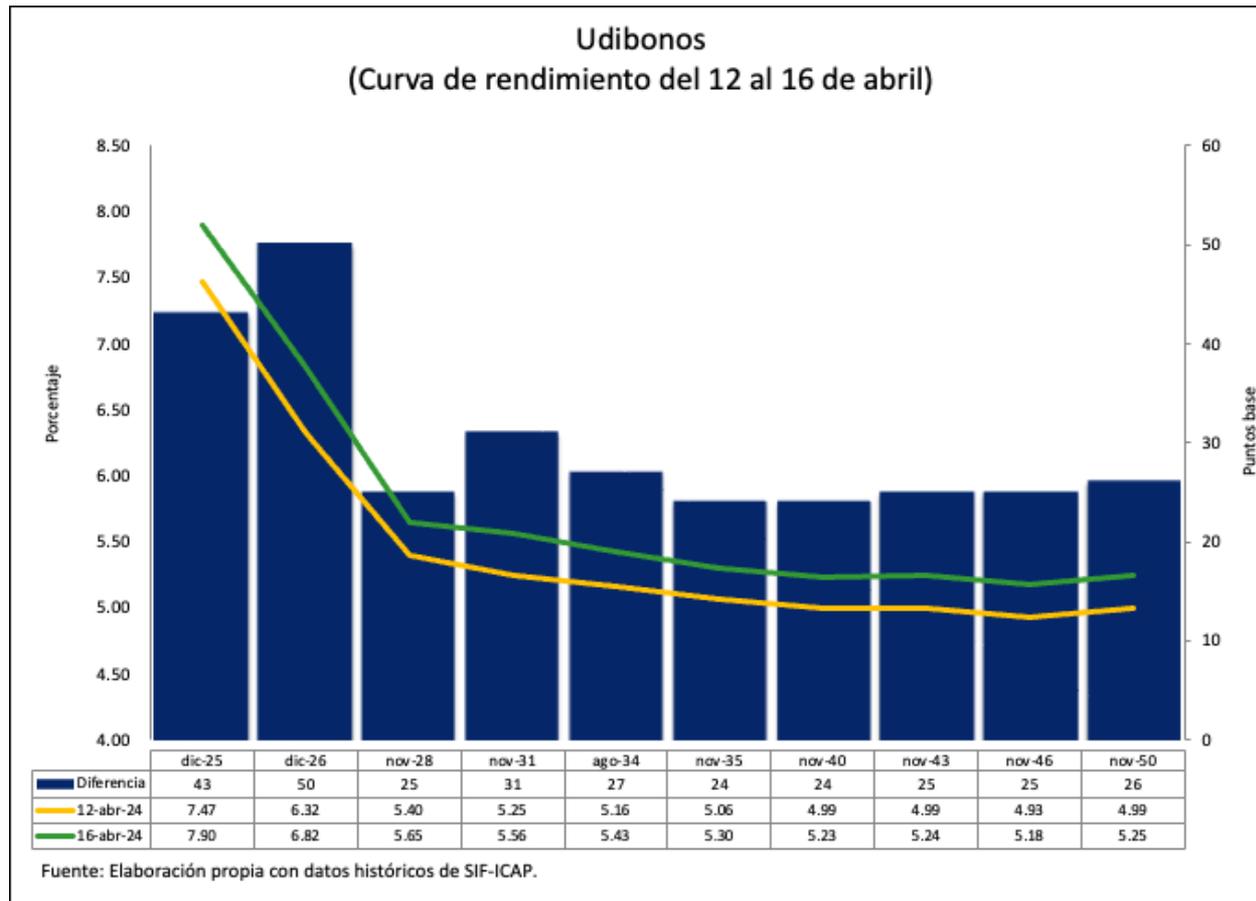
Curva de treasuries del lunes y martes de la semana pasada. Efecto del reporte de las ventas minoristas en Estados Unidos



***Curva de bonos "M" del lunes y martes de la semana pasada.
El repunte fue de casi el doble de los treasuries.
La hipótesis es que se debió a un sell off de los extranjeros***



Curva de Udibonos del lunes y martes de la semana pasada. El repunte fue mucho más violento que el de los treasuries. La hipótesis es que se debió a un sell off de los extranjeros



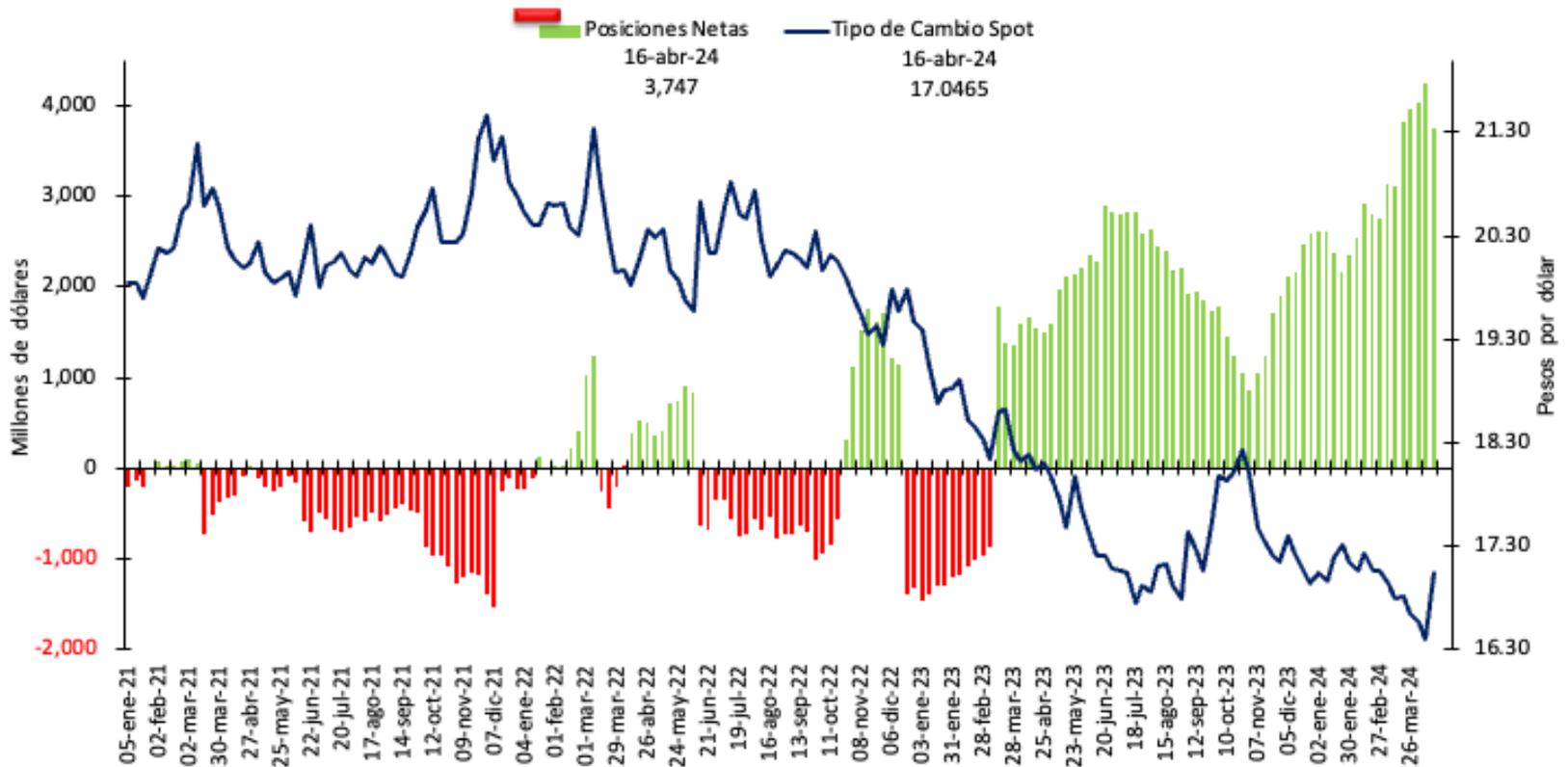
Donde sí es evidente, es en la baja de los largos en pesos en los futuros del mercado de Chicago.

Posiciones netas de contratos de futuros del peso en el CME (2016-2024)



Fuente: Elaboración propia con datos de Bloomberg y el Chicago Mercantile Exchange (CME).

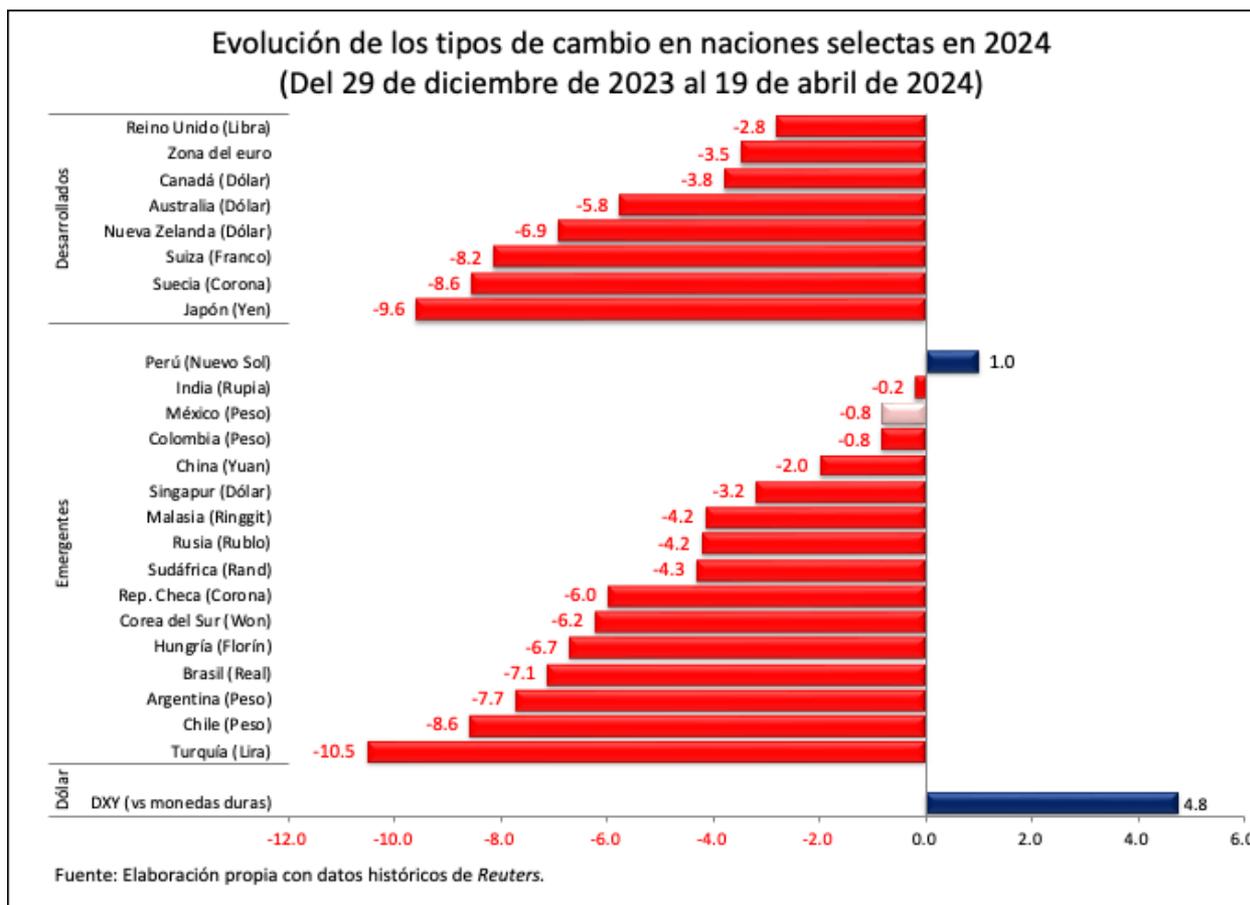
Posiciones netas de contratos de futuros del peso en el CME (2021-2024)



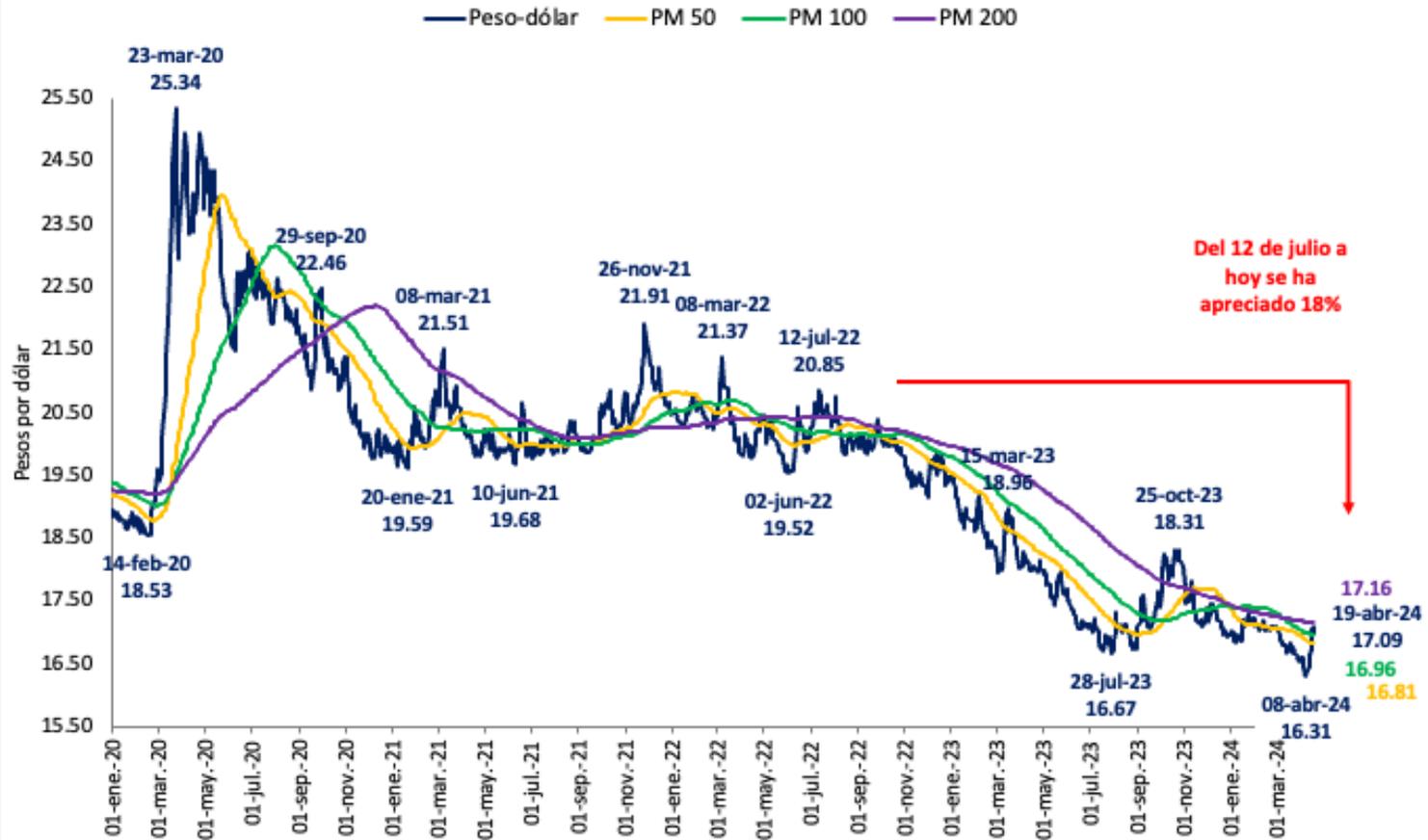
Fuente: Elaboración propia con datos de Reuters y el Chicago Mercantile Exchange (CME).

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.