

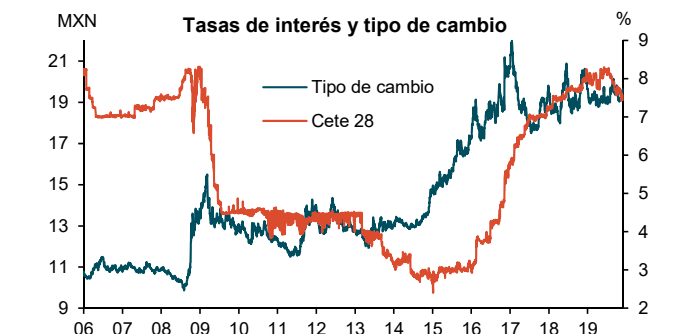
## México

### Subasta primaria

La subasta primaria de cetes número 48 del año mostró alza generalizada. La relación demanda-oferta para el cete de 28 días fue 3 veces, para el cete de 91 días fue 2.5 veces y para el cete de 175 días fue 2.7 veces. La relación demanda-oferta del cete a 28 días es congruente con un recorte que el mercado anticipa en la tasa de fondeo el próximo 19 de diciembre.

### Tasas de interés de la Subasta 48 - 2019

	Anterior	Última	Variación pp.
Cete 28d	7.43	7.46	0.03
Cete 91d	7.44	7.47	0.03
Cete 175d	7.38	7.39	0.01
Bono 5 años	6.67	6.99	0.32
Udi 10 años	3.25	3.38	0.13
BPAG28 3a	0.10	0.10	0.00
BPAG91 5a	0.10	0.10	0.00
BPA 7 años	0.19	0.19	0.00



### Mercado Secundario

En la Minuta 71 del anuncio de política monetaria del Banco de México resaltó lo siguiente respecto al diferencial de tasas entre México y Estados Unidos: si bien el diferencial entre estos es el segundo más alto entre las economías emergentes y avanzadas, mantenerlo constante en términos relativos puede llevar a dar una impresión falsa. Se mencionan dos motivos, que marcan un desligue de la postura de la FED:

- 1) Parece que el Banco de México ajusta en respuesta "mecánica" a los ajustes de la Reserva Federal (a lo cual todos los miembros remarcaron que las acciones de la FED no son un determinante de las decisiones de política monetaria).
- 2) Mantener el diferencial sugiere que no han cambiado las condiciones económicas y financieras del país, lo cual podría mandar un mensaje incorrecto sobre el balance de riesgos que se enfrenta.

Plazo en días	CETES			ABs		
	22-nov	28-nov	Var pp.	22-nov	28-nov	Var pp.
1	7.57	7.54	-0.03	7.74	7.53	-0.21
28	7.58	7.44	-0.14	7.74	7.62	-0.12
91	7.46	7.45	-0.01	7.62	7.61	-0.01
182	7.36	7.33	-0.03	7.48	7.44	-0.04
364	7.17	7.20	0.03	7.25	7.28	0.03

### Matriz de volatilidad y correlación\*

	Tipo de cambio	Cete 28	Fondeo MD
Tipo de cambio	9.4	-	-
Cete 28	(56.4)	0.9	-
Fondeo MD	(26.0)	(22.0)	2.2

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

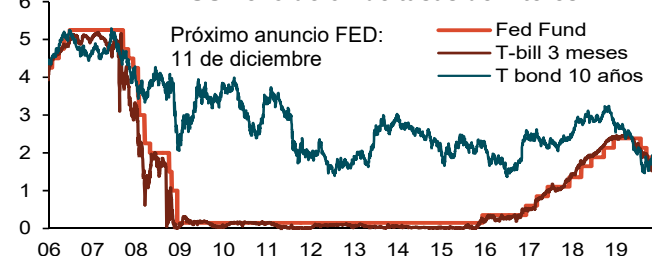
### Estados Unidos

El pasado lunes 25 de noviembre Jerome Powell Presidente de la Reserva Federal dio una conferencia de prensa realizando comentarios del empleo e inflación:

- El empleo continúa aumentando y el mercado laboral se encuentra apretado considerando que la tasa de desempleo es inferior a la tasa natural de desempleo (la FED la estima en 4.3%). Sin embargo, es posible que la tasa natural de desempleo pudiera ser inferior a lo estimado lo que implica que podría apretarse aún más el mercado laboral.

- Desde la crisis del 2008 a la fecha la inflación del gasto personal de consumo (PCE) ha promediado un nivel de 1.5%. Incluso, alrededor del mundo se presenta esta situación de inflación persistentemente baja. La preocupación del FOMC radica en que esto ha provocado que las expectativas de inflación hayan disminuido y por tanto las tasas de interés sean más bajas cada vez. Esto podría llevar a una dinámica de desinflación que según la experiencia vista en Japón y la Eurozona es muy difícil de revertir. El dato más reciente de la inflación PCE fue para el mes de octubre de 2019 y se colocó en 1.3%. En octubre de 2018 fue del 2%.

### EE.UU.: evolución de tasas de interés



### Tasas de interés representativas

	3 meses	2 años	5 años	10 años	30 años
01-nov	1.52	1.56	1.55	1.72	2.20
08-nov	1.56	1.68	1.75	1.94	2.42
15-nov	1.57	1.61	1.65	1.83	2.31
22-nov	1.59	1.62	1.62	1.77	2.22
29-nov	1.61	1.63	1.63	1.77	2.19
Fed Fund	1.50% - 1.75%		Tasa de descuento	1.70%	

### Perspectivas

**Estados Unidos:** el próximo anuncio de política monetaria del FOMC será el 11 de diciembre. El mercado no espera movimientos en la tasa de fondos federales.

**México:** esperamos un recorte de 25 puntos base en la tasa de fondeo el próximo 19 de diciembre. Con este la tasa de fondeo cerraría el 2019 en 7.25 por ciento.