

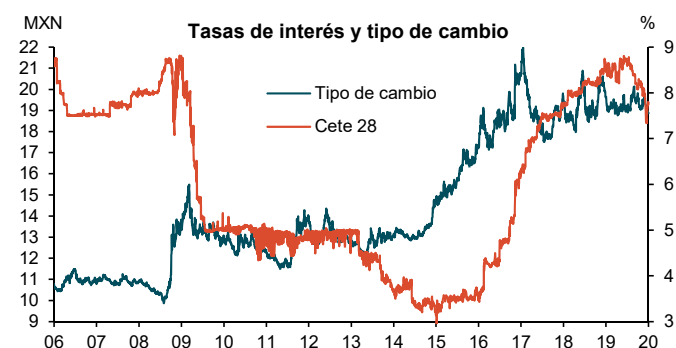
## México

### Subasta primaria

La subasta de cetes número 1 del año mostró resultados mixtos. Los cetes de 28 y 336 días no mostraron cambios mientras que los cetes de 91 y 182 días bajaron. La relación demanda oferta resultó en 2.5 veces para el cete de 28 días, 2.7 veces para el cete de 91 días, 3.4 veces para el cete de 1.82 días y 2.1 veces para el cete de 336 días.

### Tasas de interés de la Subasta 1 - 2019

|              | Anterior | Última | Variación pp. |
|--------------|----------|--------|---------------|
| Cete 28d     | 7.25     | 7.25   | 0.00          |
| Cete 91d     | 7.37     | 7.30   | -0.07         |
| Cete 182d    | 7.29     | 7.25   | -0.04         |
| Cete 336d    | 7.18     | 7.18   | 0.00          |
| Bono 30 años | 7.32     | 7.19   | -0.13         |
| Udi 30 años  | 3.42     | 3.44   | 0.02          |
| Bondes D 5a  | 0.16     | 0.15   | -0.01         |
| BPAG28 3a    | 0.10     | 0.10   | 0.00          |
| BPAG91 5a    | 0.10     | 0.10   | 0.00          |
| BPA 7 años   | 0.17     | 0.17   | 0.00          |



### Mercado Secundario

En la Minuta 72 un miembro de la Junta de Gobierno del Banco de México señaló que tanto las expectativas para las tasas de interés de corto plazo, como las primas por plazo, han disminuido en los últimos meses. De igual manera, en los anexos de la Minuta se señala que las expectativas de inflación de largo plazo implícitas en las cotizaciones de instrumentos del mercado para horizontes de largo plazo disminuyeron ligeramente entre octubre y noviembre, manteniéndose cerca de 3 por ciento, en tanto que la prima por riesgo inflacionario mostró un ligero aumento al pasar de 0.18 a 0.21 por ciento en el mismo periodo. Esto último quiere decir que si bien se espera que la inflación se mantenga cercana al 3 por ciento, los riesgos de que repunte están aumentando.

| Plazo en días | CETES  |        |         | ABs    |        |         |
|---------------|--------|--------|---------|--------|--------|---------|
|               | 27-dic | 02-ene | Var pp. | 27-dic | 02-ene | Var pp. |
| 1             | 7.31   | 7.25   | -0.06   | 7.31   | 7.30   | -0.01   |
| 28            | 7.19   | 7.25   | 0.06    | 7.38   | 7.39   | 0.01    |
| 91            | 7.25   | 7.26   | 0.01    | 7.41   | 7.44   | 0.03    |
| 182           | 7.26   | 7.24   | -0.02   | 7.37   | 7.37   | 0.00    |
| 364           | 7.14   | 7.13   | -0.01   | 7.21   | 7.19   | -0.02   |

### Matriz de volatilidad y correlación\*

|                | Tipo de cambio | Cete 28 | Fondeo MD |
|----------------|----------------|---------|-----------|
| Tipo de cambio | 5.0            | -       | -         |
| Cete 28        | 47.8           | 1.4     | -         |
| Fondeo MD      | 51.8           | (21.4)  | 2.0       |

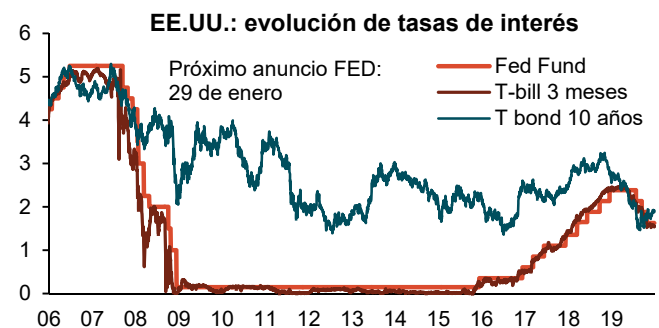
\*La diagonal principal corresponde a la volatilidad. Datos diarios.

### Estados Unidos

En las Minutas de diciembre 10-11, 2019 el Comité Federal de Mercado Abierto mantuvo el rango de la tasa de fondos federales en 1.5 a 1.75 por ciento. La decisión fue unánime.

Varios miembros del Comité detallaron la preocupación de que la inflación continúe por debajo del objetivo simétrico de 2 por ciento. La razón es la siguiente:

- Si la inflación corre permanentemente debajo del objetivo de 2 por ciento, las expectativas de inflación de largo plazo podrían disminuir provocando que la inflación observada sea cada vez más baja. A su vez, esto provocaría que las tasas de interés nominales sean cada vez menores y cercanas a una trampa de la liquidez. Como resultado de esto la política monetaria tendría menos espacio para recortar la tasa, en respuesta a una desaceleración en la economía, lo cual provocaría una situación en donde la política monetaria tendría un impacto muy limitado para ayudar a los hogares y las empresas.



|          | 3 meses       | 2 años | 5 años            | 10 años | 30 años |
|----------|---------------|--------|-------------------|---------|---------|
| 06-dic   | 1.52          | 1.62   | 1.67              | 1.84    | 2.28    |
| 13-dic   | 1.56          | 1.61   | 1.65              | 1.82    | 2.25    |
| 20-dic   | 1.57          | 1.63   | 1.74              | 1.92    | 2.34    |
| 27-dic   | 1.56          | 1.59   | 1.68              | 1.88    | 2.32    |
| 03-ene   | 1.54          | 1.57   | 1.67              | 1.88    | 2.33    |
| Fed Fund | 1.50% - 1.75% |        | Tasa de descuento | 1.70%   |         |

### Perspectivas

**Estados Unidos:** el próximo anuncio de política monetaria del FOMC será el 29 de enero. No se espera un movimiento en la tasa de fondos federales.

**México:** El Banco de México adopta sesgo *hawkish* ante incertidumbre del aumento al salario mínimo.