

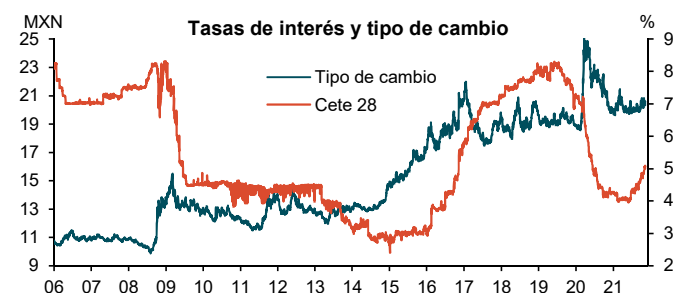
## México

### Subasta primaria

La subasta de cetes número 46 del año mostró baja generalizada. Los resultados de la subasta son congruentes con el ajuste en las expectativas para el ciclo de alzas en la tasa de fondeo que de momento descarta alzas más allá de 25 puntos base. La próxima reunión de política monetaria está programada para el 16 de diciembre.

### Tasas de interés de la Subasta 46 - 2021

	Anterior	Última	Variación pp.
Cete 28d	5.14	5.00	-0.14
Cete 91d	5.52	5.37	-0.15
Cete 182d	6.00	5.75	-0.25
Cete 364d	6.54	6.27	-0.27
Bono 10 años	7.61	7.54	-0.07
Udi 3 años	2.00	2.40	0.40
Bondes F 1a	0.09	0.08	-0.01
Bondes F 2a	0.14	0.14	0.00
Bondes F 3a	0.17	0.17	0.00
BPAG28 3a	0.18	0.18	0.00
BPAG91 5a	0.20	0.20	0.00
BPA 7 años	0.14	0.12	-0.02



### Mercado secundario

El subgobernador Jonathan Heath dio a conocer sus estimaciones de inflación para los próximos meses y algunas precisiones. Resaltan los siguientes comentarios:

- En noviembre la inflación alcanzará un nivel de 7.0%. Para el cierre del año 2021 la inflación podría terminar entre 7.1 y 7.3%, realmente un problema bastante grave, sería la mayor inflación en 20 años.
- La inflación subyacente cerrará el 2021 en 5.7%, en febrero alcanzará un nivel en 5.9% con el riesgo de rebasar el 6%. Pasado ese mes se espera comience a descender.
- Los servicios que habían bajado de precio, ahora están empezando una clara tendencia al alza. Para el fin de este año los servicios distintos de educación y vivienda cerrarán en 5.5%.

### Tasas de interés representativas (EE.UU.)

	3 meses	2 años	5 años	10 años	30 años
22-oct	0.06	0.46	1.21	1.64	2.08
29-oct	0.06	0.50	1.18	1.56	1.95
05-nov	0.05	0.40	1.06	1.45	1.89
12-nov	0.05	0.52	1.23	1.57	1.93
19-nov	0.05	0.50	1.22	1.59	1.97
Fed Fund	0.0% - 0.25%		Tasa de descuento	0.25%	



### Perspectivas

**Estados Unidos:** al cierre de este reporte el Gobernador de la Reserva Federal Christopher J. Waller dio una plática del entorno económico donde explicó brevemente su postura monetaria.

Respecto al objetivo de inflación, considera que se ha alcanzado ya que la inflación es muy elevada y las presiones son generalizadas, a diferencia del verano en que se encontraban en pocos productos. Adicionalmente, las presiones de costos, que provienen de salarios y prestaciones, comienzan a trasladarse a la inflación, incluso las empresas señalan facilidad para hacerlo. El principal riesgo es que los hogares demanden incrementos salariales más elevados provocando una espiral de precios y salarios. Es posible que la elevada inflación elevada se cuele a buena parte del 2022.

El objetivo de máximo empleo se está alcanzando y hay señales de un mercado laboral muy "apretado". La demanda laboral y las renunciaciones de personas a sus empleos están en máximos históricos. Por la oferta laboral, es posible que la pérdida de empleos a raíz de la pandemia sea menor de lo que se estima (4.2 millones) puesto que muchas personas adelantaron su retiro y posiblemente sólo falten 2 millones de empleos por recuperarse. En los próximos meses la tasa de desempleo podría descender de 4.6% a 4%. El principal riesgo, es un nuevo rebrote de Covid y mayores disrupciones en las cadenas de suministro.

En suma, los próximos meses serán muy complicados para la política monetaria. Por un lado, la inflación está generando presiones para acelerar la disminución del ritmo de compras de activos y posteriormente las alzas en tasas de interés. Por otro lado, un nuevo brote de Covid podría generar una pérdida de dinamismo en la actividad económica y el mercado laboral, que a su vez induzca a una disminución de compras más moderada.

Para los próximos años la discusión pasará a centrarse en la reducción de la hoja del balance del FED, a este mecanismo se le conoce como *quantitative tightening* o QT. Este consiste en limitar la reinversión de los vencimientos. El QT ocurrió entre 2017 y 2019, una vez que la tasa de fondos federales se encontraba en un ciclo de alzas.

**México:** el próximo 25 de noviembre se darán a conocer las minutas con respecto del anuncio de política monetaria del pasado jueves 11 de noviembre. Será importante identificar la postura a detalle de cada miembro para la trayectoria de la tasa de fondos federales.