

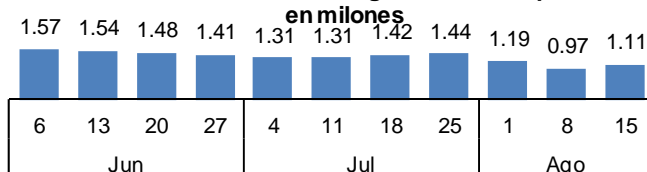
Por su parte, las ventas de casas en existencia aumentaron 24.7 por ciento en julio, después de haber crecido 20.7 por ciento en junio y superado los desplomes en abril y mayo, para una tasa anual de 5.86 millones de unidades. Incluso la reventa de viviendas se ubica 8.7 por ciento arriba de su nivel de julio 2019.



**Ligero deterioro en el mercado laboral**

Del 8 al 15 de agosto, los reclamos del seguro de desempleo aumentaron en 135 mil a 1.106 millones, cifra decepcionante dado que la semana previa el registro se ubicó debajo del millón por primera vez en la actual crisis sanitaria. Del 21 de marzo al 15 de agosto, 57 millones 403 mil personas han realizado su trámite inicial de seguro de desempleo, así como su solicitud de compensación de emergencia por la pandemia, cifra impresionante que da cuenta de la gravedad de la crisis.

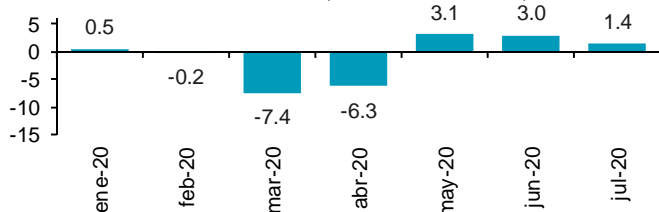
**Reclamos iniciales al seguro de desempleo, en millones**



**Indicador líder: crecimiento más moderado hacia adelante**

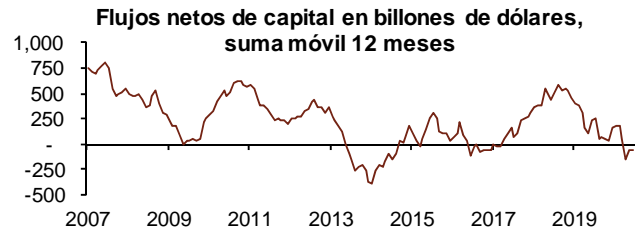
El indicador adelantado, diseñado para anticipar la trayectoria de la economía, registró un incremento de 1.4 por ciento en julio, después de crecer 3 por ciento en junio y 3.1 por ciento en mayo. Estos números sugieren que la economía continuará en expansión, pero moderará su ritmo en lo que resta de este año.

**Indicador líder, cambio mensual, %**



**Inversión extranjera en portafolio**

En junio, se registró una entrada de 113 billones de dólares en valores de largo plazo (incluye bonos del Tesoro, bonos de agencias gubernamentales, bonos corporativos y acciones). Si el monto se ajusta por pagos estimados de principal no registrados a extranjeros, por ejemplo en valores respaldados por activos (ABS), la entrada fue de 70.6 billones, para acumular un saldo negativo de 66 billones de dólares en los últimos doce meses.



**Perspectivas**

**¿Ha concluido el ciclo de relajamiento monetario en México?** Conforme a la encuesta más reciente entre analistas financieros, el Banco de México recortará de nuevo la tasa de fondeo en su anuncio del 24 de septiembre, en esta ocasión en 25 puntos base a 4.25 por ciento y esta será la tasa terminal en el actual ciclo de relajamiento monetario. En la encuesta levantada por Citibanamex el pasado 20 de agosto el número de analistas que participaron fue de 26 y once de ellos, es decir el 42 por ciento, consideran que la tasa terminal se ubica en 4.50 por ciento, esto es el nivel actual.

Nosotros consideramos que efectivamente ya hay muy poco espacio para recortar la tasa de fondeo. Nuestra estimación de la tasa terminal es 4 por ciento, aunque reconocemos que bien podría ser 4.25 por ciento.

Los eventos que determinarán si es uno u otro nivel son:

- Evolución de la actividad económica. Pese a que ya se observa cierta mejoría con la reapertura económica, el riesgo más evidente en el corto plazo es un rebrote en los contagios de coronavirus y más afectaciones a la economía. Los miembros de la Junta de Gobierno del Banco de México le han dado un peso especial a este evento pese a que su mandato es único, el control de la inflación.
- Evolución de la inflación. Los precios están aumentando. La inflación anual se ha alejado de la meta oficial, con datos al mes de julio se sitúa en 3.62 por ciento y las expectativas de mercado es que finalice este año en 3.7 por ciento. La Junta de Gobierno del banco central considera que el repunte inflacionario en parte está asociado a la pandemia, es decir tiene un componente transitorio, y que en un horizonte de pronóstico de 12 a 24 meses se prevé que tanto la inflación general como subyacente se ubiquen alrededor de 3 por ciento.
- Tasa de interés atractiva para el inversionista extranjero. En lo que va de este año la tenencia extranjera en valores gubernamentales ha disminuido en alrededor de 15 mil millones de dólares. Los recortes en la tasa de fondeo explican en buena medida este hecho. Con la inflación actual, la tasa de interés real es 0.8 por ciento, cuando otros países emergentes pagan tasas reales mucho más atractivas, algunos como Egipto, Malasia y Ucrania entre 3.6 y 5 por ciento. Tasas nominales en México entre 4 y 4.25 por ciento a fines de este año pagarían en términos reales entre 0.3 y 0.5 por ciento.

- Comportamiento del tipo de cambio. En lo que va de 2020, el peso mexicano ha perdido terreno frente al dólar 17.4 por ciento. Sin embargo, con la depreciación del dólar, de fines de marzo a la fecha el peso se ha apreciado cerca de 12 por ciento. Es probable que el dólar continúe debilitándose y eso ayude al peso, pero como ya sabemos pueden presentarse eventos disruptivos que cambien la tendencia. Una depreciación significativa del peso en el futuro podría modificar la postura monetaria.

En efecto, el fin del ciclo de relajamiento monetario está cercano.