

México

El Banco de México mantiene tasa en decisión dividida

La Junta de Gobierno del BdM decidió mantener la tasa de fondeo en 4.25 por ciento. Dos de los cinco miembros de la Junta querían bajarla a 4 por ciento.

Los cambios en el entorno global respecto al anuncio previo del 12 de noviembre fueron: un mejor comportamiento de los mercados financieros globales impulsados por los avances en el desarrollo de vacunas para combatir al Covid-19, expectativas de un nuevo paquete de estímulo fiscal en Estados Unidos y menor incertidumbre geopolítica. En el ámbito doméstico, el peso se apreció, las tasas de interés a mayor plazo disminuyeron y la actividad económica registró cierta mejoría.

Se reconoce que la pandemia ha dificultado el quehacer de la política monetaria por la importante afectación de la actividad económica y sus efectos en la inflación. La Junta sigue anticipando que tanto la inflación general como la subyacente se ubiquen alrededor de 3 por ciento en los próximos 12 a 24 meses, sujeto a diversos riesgos de corto y mediano plazo. A la baja: impacto de la debilidad económica, mayores medidas de distanciamiento social o persistencia de los descuentos por "El Buen Fin", menores presiones inflacionarias globales y mayor apreciación cambiaria. Al alza: presiones por recomposición del gasto hacia las mercancías, episodios de depreciación cambiaria y presiones en costos para las empresas. El balance de riesgos para la inflación es incierto.

En nuestra opinión, la pausa en política debería de mantenerse por varios meses más, tal vez hasta mayo de 2021 cuando haya pasado el repunte esperado en la inflación asociado al efecto aritmético por el comportamiento de los precios de gasolina, pero el panorama se ha complicado y es más incierto. El próximo anuncio de política monetaria es el 11 de febrero de 2021. En esa fecha, los datos sobre actividad económica tendrían que haber mejorado un poco más y la inflación seguir la trayectoria esperada, pero la Junta de Gobierno del BdM tendrá un nuevo miembro, cuyo sesgo se desconoce, además que se estarán discutiendo las reformas a la Ley del BdM cuya importancia es fundamental (clara alusión en el comunicado: "es imperativo salvaguardar el ámbito institucional") y es probable que los mercados, sobre todo el cambiario, estén presionados.

Recuperación de la demanda agregada en el 3T20

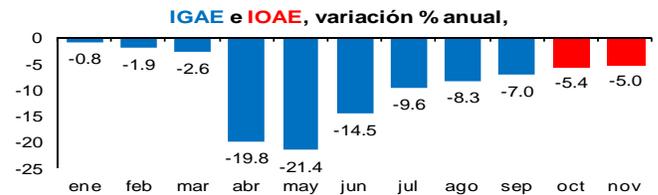
La demanda agregada (igual a la oferta agregada) de bienes y servicios aumentó 12.9 por ciento en el tercer trimestre de 2020, según cifras ajustadas por estacionalidad. Todos sus componentes se recuperaron.



Como ya es conocido, las cifras originales del producto interno bruto en términos anuales registraron caída de 8.6 por ciento en el tercer trimestre de 2020. Al considerar la identidad clásica $PIB=C+I+G+(X-M)$ resulta que esa contracción se explicó sobre todo por un retroceso en el consumo privado y, en menor medida, en la inversión, con participaciones negativas en el PIB de 8.7 y 3.1 puntos porcentuales; las exportaciones netas añadieron 6.3 puntos y gasto gubernamental 0.3 puntos porcentuales (la variación de existencias y la discrepancia estadística fue de 3 puntos porcentuales).

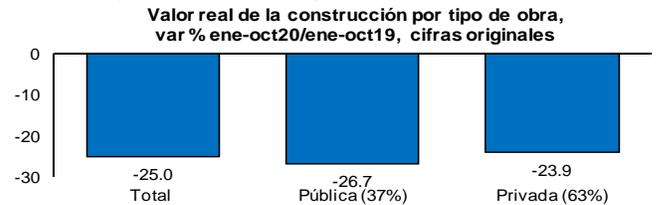
La recuperación sigue su marcha, a paso lento

Conforme al nuevo Indicador Oportuno de Actividad Económica (IOAE), la economía cayó 5.4 por ciento en octubre (la estimación previa era -6.2%) y se contrajo 5.0 por ciento en noviembre, según cifras ajustadas por estacionalidad y en términos anuales. El IOAE anticipa el comportamiento del Indicador Global de Actividad Económica (IGAE), aproximación muy cercana al PIB mensual, utilizando técnicas de *nowcasting*, con una oportunidad de hasta cinco semanas de anticipación del dato oficial.



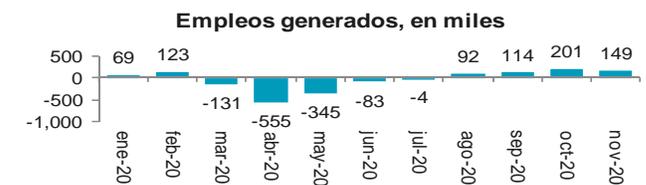
La industria de la construcción continúa deprimida

El valor de la producción de las empresas constructoras, sin incluir autoconstrucción, disminuyó 0.1 por ciento en octubre, respecto al mes previo, y se mantiene 24.2 por ciento debajo de su nivel de octubre 2019. En los primeros diez meses de este año, la caída fue de 25.0 por ciento; la construcción pública cayó 26.7 por ciento y la privada bajó 23.9 por ciento.



Recuperación en el mercado laboral

El Instituto Mexicano del Seguro Social informó que en el mes de noviembre se crearon 148,719 empleos. Con ello, se han recuperado 555,600 puestos de trabajo, insuficiente si se considera que entre marzo y julio se perdieron 1 millón 117 mil 611 empleos por la pandemia. La recuperación del sector es cuesta arriba.



Estados Unidos

La FED refuerza su programa de compras de activos

El Comité Federal de Mercado Abierto de la Reserva Federal decidió aumentar su programa de compras de activos en al menos 80 billones de dólares en Treasuries y al menos 40 billones en MBS "hasta que se vea un progreso sustancial" en su mandato dual de metas de máximo empleo y estabilidad de precios. El Comité dejó la tasa de fondos federales entre cero y 0.25 por ciento.

Las proyecciones económicas de la FED anticipan que el mandato se cumplirá hacia finales de 2023, con una tasa de desocupación de 3.7 por ciento e inflación de 2 por ciento. Podemos considerar que los estímulos monetarios se mantendrán hasta entonces. Incluso, no se descarta un reforzamiento vía incremento en la madurez de los instrumentos que se incluyen en el programa de compra masivo, tema de discusión entre los miembros del Comité.