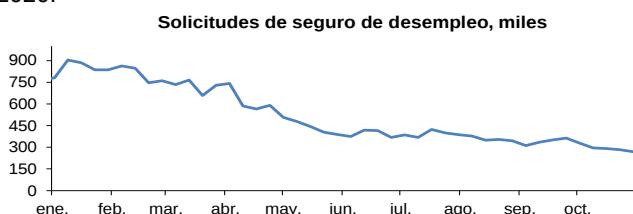


Cae el gasto en construcción

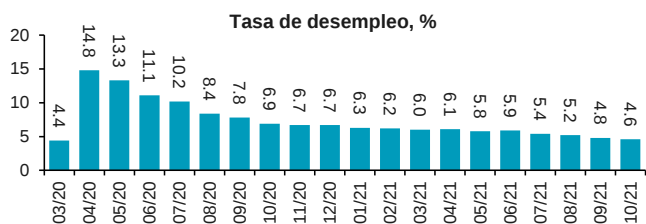
El gasto en construcción bajó 0.5 por ciento en septiembre respecto a agosto, aunque respecto al mismo mes de 2020 aumentó 7.8 por ciento, con caída anual de 1.3 por ciento en el rubro no residencial y aumento de 19.0 por ciento en el residencial.

**Buenos números en el mercado laboral**

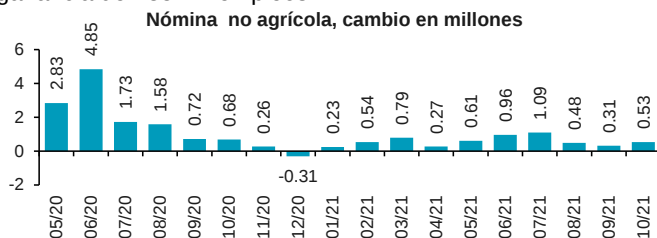
Del 23 al 30 de octubre, los reclamos del seguro de desempleo disminuyeron en 14 mil a 269 mil, mientras que en su promedio móvil de cuatro semanas bajaron 15 mil a un nivel de 285 mil, los menores niveles desde el 14 de marzo de 2020.



La tasa de desempleo bajó dos décimas a 4.6 por ciento en octubre (encuesta en hogares), lo que se traduce en 7.4 millones de desempleados. La tasa todavía está lejos del nivel pre-pandemia de 3.5 por ciento.



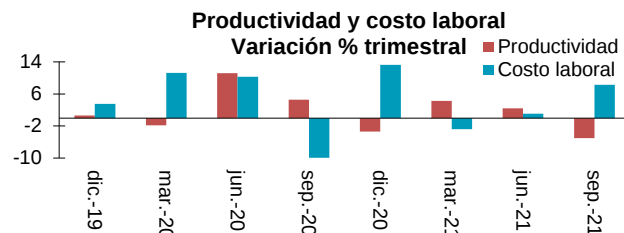
La nómina no agrícola aumentó en 531 mil en octubre (encuesta en establecimientos), superando la expectativa (400 mil), y las revisiones de agosto y septiembre generaron una ganancia de 235 mil empleos



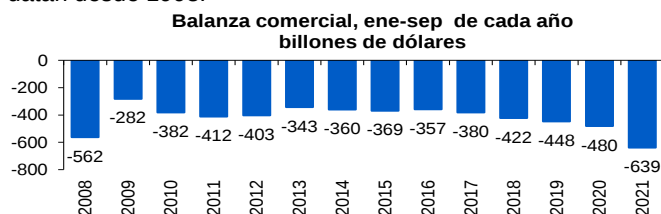
Y los salarios están creciendo.

**Baja la productividad y crece el costo laboral**

La productividad laboral decreció 5.0 por ciento en el tercer trimestre, la caída más importante desde el segundo trimestre de 1981, mientras que el costo laboral aumentó 8.3 por ciento en el tercer trimestre. Esto abona a más inflación, vía aumento en salarios.

**Se amplía el déficit comercial**

En enero – septiembre de 2021, el déficit acumulado de la balanza comercial fue de 639 billones de dólares, el mayor en nuestros registros para el período comparable, los cuales datan desde 1993.

**Perspectivas**

Tapering no es restricción. La disminución en el ritmo de compra de activos (*tapering*) que anunció la Reserva Federal no es restricción monetaria. La Reserva Federal seguirá comprando bonos, aunque a un ritmo más moderado, esto es se mantiene la expansión monetaria, la inyección de liquidez en los mercados. Parafraseando una cita de Evercore ISI: un exgobernador de la Reserva Federal de Nueva York, William C. Dudley, sugirió en una plática en 2010 que la expansión en el balance de la FED podría ser pensado como un recorte en tasas de interés, lo cual sugiere que el *tapering* significa que la FED continuará recortando tasas a un menor ritmo. La restricción monetaria iniciará cuando precisamente disminuya el balance del banco central y/o la tasa de fondos federales se ubique en terreno positivo en *términos reales* y rebase lo que se considera la tasa neutral, lo que para fines prácticos sería un nivel de al menos 3 por ciento *nominal*. Esto último se logrará en varios años.