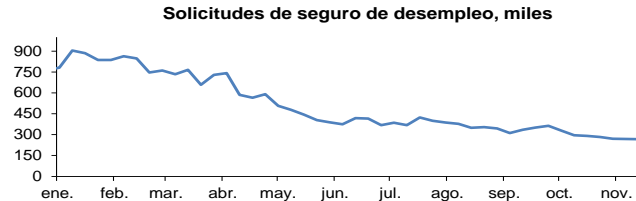


Mercado laboral muy fuerte

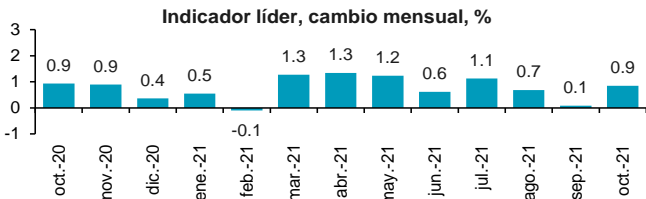
Del 6 al 13 de noviembre, los reclamos del seguro de desempleo disminuyeron en 1 mil a 268 mil y en su promedio móvil de cuatro semanas bajaron 5.7 mil a un nivel de 273 mil, los menores niveles desde el 14 de marzo de 2020



Indicador líder: la expansión está repuntando

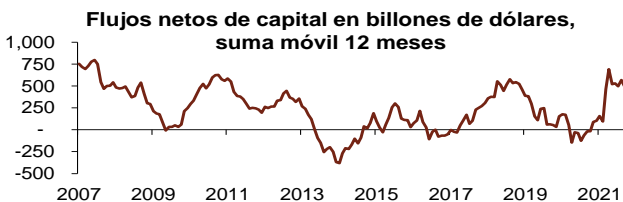
El indicador adelantado, diseñado para anticipar la trayectoria de la economía aumentó 0.9 por ciento en octubre, después de crecer 0.1 en septiembre y 0.7 en agosto, lo cual sugiere que el crecimiento económico continuará en el corto plazo, y que incluso podría acelerarse.

Sin embargo, los analistas de The Conference Board consideran que la alta inflación y las disrupciones en las cadenas de producción no se dispararán sino hasta bien entrado 2022. Con estos datos, estiman que la economía crecerá 5 por ciento (tasa anualizada) en el cuarto trimestre de 2021 y se moderará a una tasa todavía históricamente robusta de 2.6 por ciento en el primer trimestre de 2022.

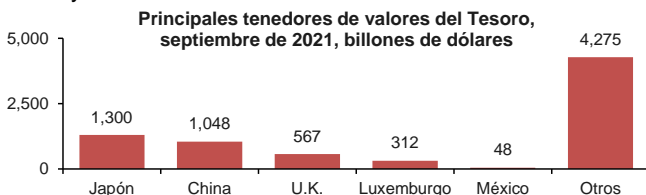


Inversión extranjera en portafolio

En septiembre, se registró una entrada de 26.3 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), ocurrió una salida de 1.8 billones, para acumular un saldo positivo de 499 billones de dólares en los últimos doce meses.



Los principales tenedores de bonos del Tesoro son Japón, China y el Reino Unido.



Perspectivas

La inflación está repuntando a nivel global y el consenso ahora es que la alta inflación será más persistente. La denominación de “transitoria” pareciera ya no tener sentido. Con esto, el retiro de estímulos monetarios podría apresurarse y las alzas en tasas de interés de referencia ser más duradera, en algunos casos, más agresiva.

Respecto a la postura de la Reserva Federal, el escenario base es que en junio de 2022 se dejarán de comprar bonos del Tesoro y bonos respaldados por hipotecas. Esto es, el estímulo monetario continuará pero a un ritmo cada vez menor, comprando 15 billones de dólares menos cada mes de aquí a mediados del próximo año. Una vez que concluya este proceso iniciará un ciclo de alzas en la tasa de fondos federales.

Las expectativas del primer incremento en la tasa de fondos federales varían. Por ejemplo, Goldman Sachs la estima en julio 2022, mientras Krishna Guha de Evercore ISI la espera en septiembre del mismo año. En cualquier caso, sería el punto de partida de un ciclo de alzas.

Para combatir la inflación, es decir para lograr disminuirla a los objetivos de los bancos centrales y, al mismo tiempo, mantener un crecimiento económico sostenido, es necesario que los niveles de tasas de interés de referencia se muevan hacia la llamada ‘tasa neutral’.

La Reserva Federal ha fijado dicha tasa neutral 50 puntos base arriba de la inflación. En el supuesto que la inflación empiece a disminuir hacia mediados del próximo año y tienda a ubicarse ligeramente arriba de 2 por ciento hacia fines de 2022 como lo marca las actuales proyecciones de la misma FED, la tasa neutral que se buscaría es 2.5 por ciento, la cual se alcanzaría hasta 2024 o 2025, conforme a los ajustes programados en la tasa por el banco central estadounidense.

Sin embargo, es muy probable que en diciembre próximo la FED ajuste sus proyecciones, incluyendo una trayectoria más agresiva en la tasa de fondos federales.

De cualquier manera, hay que recordar una regla básica: a mayor inflación, mayor será la tasa neutral.

En el caso de México, la situación es similar. El Banco de México está inserto en un ciclo de alzas en tasas de interés. Esperamos que el próximo 16 de diciembre aumente la tasa de fondeo en 25 puntos base a 5.25 por ciento y que continúe incrementándola en los primeros meses de 2022, en una o dos ocasiones más, una vez que la inflación probablemente alcance su ‘pico’ en febrero – marzo de ese año. Nuestra estimación es que al cierre de 2021 la inflación será ligeramente superior 7 por ciento.

El Banco de México también ha establecido un rango para fijar la tasa de interés neutral, siendo su punto medio 2.5 por ciento. Con las expectativas actuales de inflación próximos doce meses, encontramos que hacia el cierre de 2022, y suponiendo que la inflación ya ha descendido a un nivel inferior a 4 por ciento, la tasa de fondeo debería de ubicarse en 6 por ciento. Pero nuevamente, si las expectativas de inflación aumentan, también aumentará el nivel de la tasa de interés.