

México

**Banco de México eleva tasa de fondeo a 5.50 por ciento**

El balance de riesgos para la inflación se ha deteriorado y se mantiene al alza.

La Junta de Gobierno del BdM decidió subir la tasa de fondeo en 50 puntos base a 5.50 por ciento. Todos los miembros de la Junta votaron por alza, pero Gerardo Esquivel prefería que fuera en 25 puntos base.

La decisión obedeció a los siguientes eventos:

- Aceleración en el ritmo de retiro de estímulos por parte de la Reserva Federal y expectativas de alza en la tasa de fondos federales mayores a las previstas en 2022 y 2023.
- Aumento en la intensidad en las tasas de referencia de muchos países emergentes.
- Aumento en las expectativas de inflación en México, tanto para los próximos doce meses como para el mediano plazo.

Las proyecciones de inflación del BdM nuevamente se ajustaron al alza. Ahora, se estima que la meta de inflación de 3 por ciento se logre hacia fines de 2023.

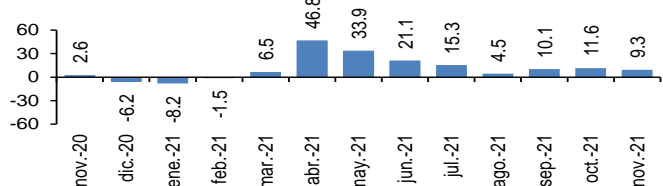
En nuestra opinión, dado el panorama descrito, la Junta de Gobierno del BdM continuará ajustando al alza la tasa de fondeo. La inflación que anticipa para fines de este año es cercana a 8 por ciento (recordar que las estimaciones del BdM son promedios trimestrales) y para fines de marzo cerca de 7 por ciento. Hacia adelante, las proyecciones se perciben optimistas, aunque en un entorno muy incierto.

En principio, la referencia para estimar la tasa de fondeo a fines de 2022 es el punto medio del rango estimado por el mismo BdM de la llamada "tasa neutral" en términos reales, es decir aquella consistente con el producto potencial y la inflación objetivo. En la actualidad es 2.6 por ciento. Habría que sumarle las expectativas de inflación próximos doce meses, las cuales se ubican alrededor de 4 por ciento. Esto es, la tasa de fondeo nominal debería aproximarse a 6.50 por ciento.

**Ligera moderación en las ventas ANTAD**

La Asociación Nacional de Tiendas de Autoservicio y Departamentales (ANTAD) informó que las ventas mismas tiendas aumentaron 9.3 por ciento en noviembre, después de crecer 11.6 por ciento en octubre, en recuperación una vez que se observa un descenso en los contagios por Covid19.

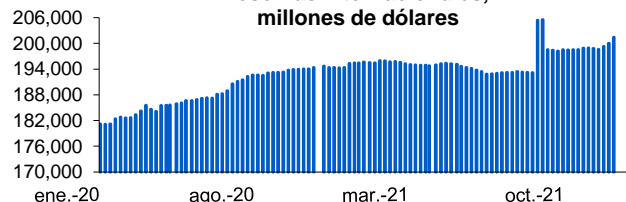
Ventas ANTAD mismas tiendas, var % anual



**Reservas internacionales rebasan los 200 mil md**

Al 10 de diciembre, las reservas internacionales se situaron en 201,441 millones de dólares, 1,448 millones más que el 3 de diciembre. En lo que va de 2021 las reservas han aumentado 5,773 millones de dólares.

Reservas internacionales, millones de dólares



Eurozona

**El Banco Central Europeo inicia retiro de estímulos**

Alza en tasas en varios años más.

El BCE anunció una reducción "paso a paso" en el ritmo de compras de activos durante los siguientes trimestres. Esto debido a la mejoría en la actividad económica y en el empleo, lo que apunta al cumplimiento de su mandato único, inflación cercana a dos por ciento en el mediano plazo. Considera, sin embargo, que es necesario mantener flexibilidad y opcionalidad en el manejo de la postura monetaria.

Las decisiones fueron las siguientes: 1) durante el primer trimestre de 2022, se reducirá el ritmo de compra de activos del programa de compras de emergencia de pandemia (PEPP) y se descontinuará a fines de marzo de 2022; 2) se extenderá el horizonte de reinversión para el PEPP al menos hasta fines de 2024; 3) la flexibilidad se mantendrá como un elemento de política monetaria, en particular se menciona la posibilidad de ayuda específica a la economía de Grecia, a través de la compra de bonos emitidos por el gobierno griego, debido a que la pandemia tuvo impacto muy importante en esta economía; 4) el programa de compras de activos (APP) continuará a ritmo más moderado y el alza en tasas iniciará hasta que concluya este programa; y 5) en consecuencia, las tasas de interés clave se mantienen en sus actuales niveles.

Las nuevas proyecciones del BCE anticipan moderación en el crecimiento en 2022, por disrupción en cadenas productivas y cuellos de botella, y aceleración en 2023, una vez que se disipen esos eventos negativos. Respecto a inflación, se espera que se mantenga elevada en el corto plazo (en noviembre fue 4.9 por ciento anual), pero que descienda en el curso de 2022 con la baja en los precios de energía y se disipen los efectos base ocasionados por la pandemia y el recorte del IVA en Alemania, aunque con niveles estimados significativamente más elevados que los presentados en septiembre 2021.

En nuestra opinión, considerando que el mandato del BCE es único, la estabilidad en la inflación cerca de dos por ciento, en un panorama sumamente incierto por la pandemia y su impacto en los precios, es posible que el alza en tasas inicie hacia fines de 2023, hasta que se tenga plena seguridad que la meta de inflación se está cumpliendo.

BCE: proyecciones económicas, %

	2021	2022	2023	2024
<b>PIB</b>				
Actual (Dic 21)	5.1	4.2	2.9	1.6
Previo (Sep 21)	5.0	4.6	2.1	Nd
<b>Inflación</b>				
Actual (Dic 21)	2.6	3.2	1.8	1.8
Previo (Sep 21)	2.2	1.7	1.5	Nd

Fuente: Banco Central Europeo. Nd= no disponible

Estados Unidos

**FED acelera el tapering. Alza en tasas en marzo 2022**

El Comité Federal de Mercado Abierto reconoce que se han registrado avances significativos en la consecución del doble mandato de la Reserva Federal, promoción del pleno empleo y estabilidad de precios. Con la vacunación y el soporte de la política monetaria, la actividad económica y el empleo continúan fortaleciéndose. La inflación es elevada debido a los desequilibrios en la oferta y la demanda ocasionada por la pandemia y la reapertura de la economía.

