

El Comité reconoce que la trayectoria de la economía sigue dependiendo del curso del Covid-19. Espera que los avances en la vacunación y la solución a las restricciones de oferta permitan ganancias en la actividad económica y en el empleo, así como una reducción en los niveles de inflación. Los riesgos en el panorama permanecen, incluyendo nuevas variantes del Covid-19.

En este entorno, el Comité decidió mantener el rango de la tasa de fondos federales entre cero y 0.25 por ciento y espera dejarlo ahí hasta que las condiciones en el mercado laboral sean congruentes con una situación de pleno empleo; la inflación obviamente ya rebasa el objetivo establecido, a saber: “arriba de 2 por ciento por algún tiempo”. Asimismo, decidió reducir de manera más acelerada la compra de activos (*tapering*) a razón de al menos 20 billones de dólares en bonos del Tesoro y 10 billones en MBS por mes, 15 billones más que lo programado en octubre pasado; a este ritmo, el *tapering* concluirá a mediados de marzo 2022.

Las proyecciones de la FED anticipan que la tasa de fondos federales se ajustará en tres ocasiones en 2022, tres más en 2023 y dos en 2024. La tasa “neutral”, aquella congruente para mantener el doble mandato, se estima en 2.5 por ciento. Las alzas iniciarían, en nuestra opinión, tan pronto concluya el *tapering*. El primer anuncio se daría el 16 de marzo de 2022.

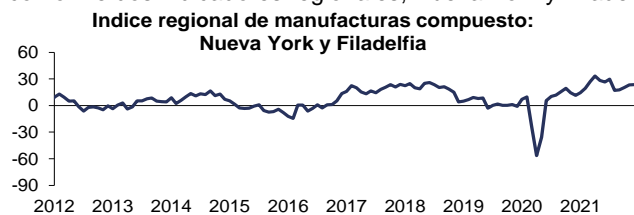
**Fortaleza en la actividad industrial**

La actividad industrial creció 0.5 por ciento en noviembre, después de aumentar 1.7 por ciento en octubre. Respecto a noviembre 2020, el crecimiento fue 5.3 por ciento.



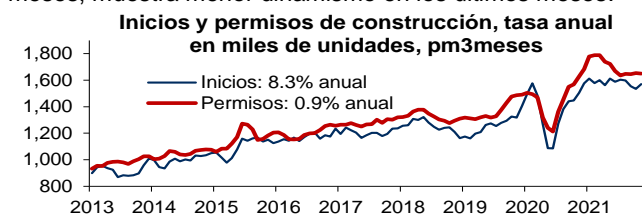
**Manufacturas mantiene expansión**

En diciembre, el sector manufacturero aceleró su crecimiento, conforme dos indicadores regionales, Nueva York y Filadelfia.



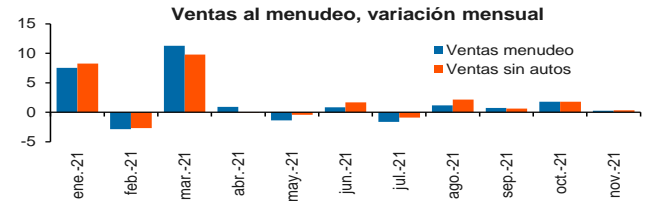
**Buenos datos en el sector construcción**

Los inicios de construcción se situaron en 1.679 millones de unidades en noviembre de este año, 11.8 por ciento más que en octubre y 8.3 por ciento superior al dato de noviembre de 2020. Por su parte, los permisos de construcción aumentaron 3.6 por ciento en noviembre, a una tasa anual de 1.712 millones de unidades, 0.9 por ciento arriba de su nivel de un año antes. Su trayectoria, vista como promedio móvil de 3 meses, muestra menor dinamismo en los últimos meses.



**Ventas menudeo moderan crecimiento en noviembre**

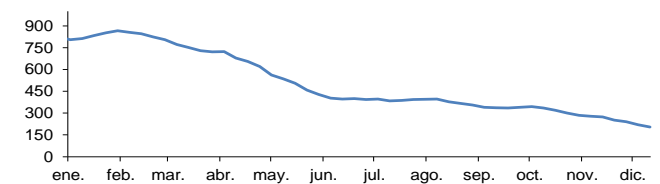
Las ventas al detalle crecieron 0.3 por ciento en noviembre, después de aumentar 1.8 en octubre. No obstante, en su comparación con noviembre de 2020 las ventas fueron 18.2 superiores, el mayor incremento en seis meses. Las ventas de automóviles disminuyeron 0.1 por ciento; al excluir este volátil rubro, el cambio mensual fue positivo en 0.3 por ciento y 19.5 por ciento de crecimiento respecto al mismo mes del año pasado.



**Fortaleza mercado laboral**

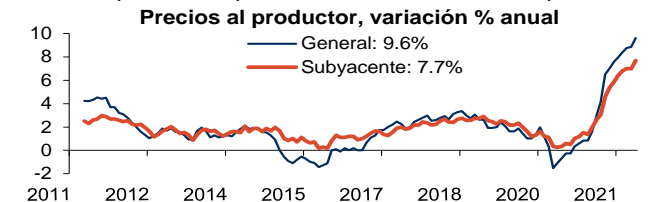
Del 4 al 11 de diciembre, los reclamos del seguro de desempleo aumentaron en 18 mil a 206 mil, mientras que en su promedio móvil de cuatro semanas bajaron 16 mil a un nivel de 203 mil, el menor nivel desde el 15 de noviembre de 1969.

Solicitudes de seguro de desempleo, PM4sem, miles



**Fuerte presión en precios por el lado de los costos**

El índice de precios al productor subió 0.8 por ciento en noviembre, para un cambio anual de 9.6 por ciento, la mayor alza en los registros, los cuales iniciaron en noviembre 2010. La inflación subyacente, que excluye alimentos y energía, subió 0.7 por ciento, para un cambio anual de 7.7 por ciento.



**Perspectivas**

El tema durante 2022 será el retiro de los estímulos monetarios y sus implicaciones en los mercados financieros. La elevada y persistente inflación en la primera mitad del próximo año marcará el ritmo de ajuste en las tasas de interés de referencia.

En los Estados Unidos es muy probable que el alza en la tasa de fondos federales inicie en marzo 2022 y que de ahí a fines de año se realicen tres incrementos de 25 puntos base, en 2023 se llevarían a cabo tres alzas más y en 2024 dos. Este escenario base proveniente de las proyecciones de la FED marcan la pauta probable para el quehacer del Banco de México, aunque dependiendo de la evolución de la pandemia y, obviamente, de la inflación.

El Banco de México debería de seguir subiendo la tasa de fondeo al menos al mismo ritmo que la FED, incluso de manera más agresiva, dado los elevados niveles de inflación. Sin embargo, la nueva conformación de la Junta de Gobierno eleva la incertidumbre sobre cuál será el sesgo en la postura monetaria. Una fecha importante, que clarificará el panorama, es el 10 de febrero de 2022, primera anuncio de política monetaria con la nueva gobernadora.