

**Estados Unidos**

**FED delinea normalización en la postura monetaria**

El pasado 15 de diciembre, el Comité decidió mantener el rango de la tasa de fondos federales entre cero y 0.25 por ciento y lo dejará ahí hasta que las condiciones en el mercado laboral sean congruentes con una situación de pleno empleo, una vez que la inflación obviamente ya rebasa el objetivo establecido, a saber: "arriba de 2 por ciento por algún tiempo". Con ello, se cumpliría su doble mandato. 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.

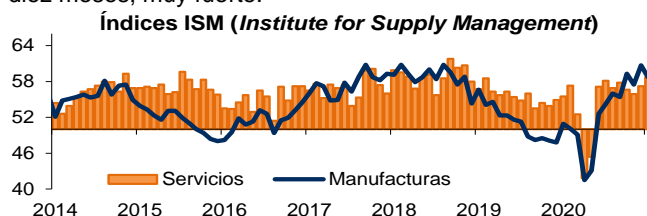
En las Minutas de esa reunión en donde se dio el anuncio sobresalen las siguientes consideraciones sobre la normalización de la postura monetaria:

- Todas las decisiones o acciones se darán a conocer anticipadamente para entendimiento público y para que sean efectivas.
- El primer incremento en la tasa de fondos federales se dará al concluir el tapering (el mercado lo anticipa en marzo 2022). Las proyecciones de la FED anticipan tres incrementos en 2022.
- No hay consenso sobre el inicio de la reducción del balance de la Reserva Federal. Es difuso.
- La reducción del balance será más rápido que lo ocurrido en 2014, tanto en tiempo (en aquella ocasión inició dos años después del primer incremento en la tasa de fondos federales) como en velocidad (el balance ahora tiene una madurez menor y algunos miembros del Comité proponen reducirlo más pronto, dada la abundante liquidez en los mercados de dinero).
- A casi todos los miembros del Comité les gustaría iniciar la reducción del balance en algún momento después del primer incremento en la tasa de fondos federales, dependiendo de las cifras económicas. Se anunciarían montos mensuales de reducción.
- El principal medio para ajustar la postura en política monetaria seguirá siendo la tasa de fondos federales en lugar de los ajustes en la hoja de balance de la Reserva Federal.

El próximo anuncio de política monetaria está programado para el 26 de enero. Seguramente en esa fecha estas consideraciones serán afinadas.

**Manufacturas y servicios moderan paso**

Conforme a los índices ISM, el sector manufacturero continuó expandiéndose al registrar un nivel de 58.7 por ciento en diciembre, frente a 61.1 en noviembre, pero a ritmo más moderado. En tanto, el sector no manufacturero (agricultura, construcción, electricidad y gas, y servicios) pasó 69.1 en noviembre a 62 en diciembre. Ambos índices acumularon 19 de meses de expansión al registrar niveles superiores a 50. El sector servicios ha mantenido niveles superiores a 60 durante diez meses; muy fuerte.



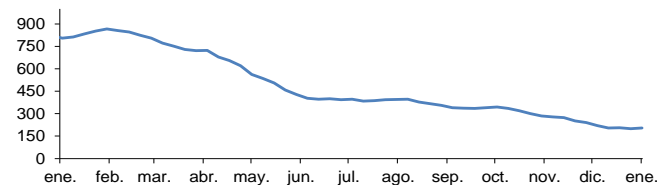
**Sube el gasto en construcción**

El gasto en construcción subió 0.4 por ciento en noviembre respecto a octubre, y en comparación al mismo mes de 2020 aumentó 9.3 por ciento, con incrementos anuales de 16.1 por ciento en el rubro residencial y 3.4 por ciento en el no residencial.



Del 25 de diciembre al 1 de enero, los reclamos del seguro de desempleo aumentaron en 7 mil a 207 mil y en su promedio móvil de cuatro semanas subieron en 5 mil a un nivel de 200 mil, nivel históricamente bajo.

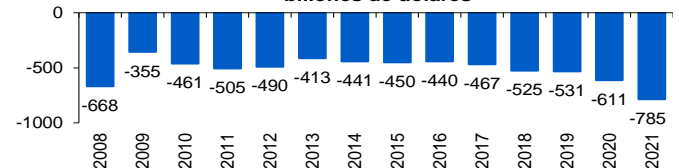
Solicitudes de seguro de desempleo, PM4 sem, miles



**Se amplía el déficit comercial**

En enero – noviembre de 2021, el déficit acumulado de la balanza comercial fue de 785 billones de dólares, el mayor en nuestros registros para el período comparable, los cuales datan desde 1993.

Balanza comercial, ene-nov de cada año billones de dólares



**Perspectivas**

Uno de los temas clave en este año es el retiro de estímulos monetarios. Esto es la adopción de posturas monetarias menos laxas, en particular en Estados Unidos y en México. Todo depende de la evolución de la inflación.

Se tiene programado que a mediados de marzo 2022 la Reserva Federal deje de inyectar liquidez a los mercados vía compra de activos, lo que anticipa el inicio de un ciclo de alzas en la tasa de fondos federales, tal vez en ese mismo mes. Las proyecciones de la FED anticipan tres incrementos en la tasa de referencia en este año, pero no se descarta que añada uno más si la inflación no desciende como se espera. Tampoco se descarta el inicio en la disminución de su balance, presión alcista adicional en las tasas de interés.

En México se buscará evitar que las expectativas de inflación continúen al alza, que se desanclen las expectativas de largo plazo. Se espera que la tasa de fondeo continúe ajustándose al alza. El consenso de mercado es que los incrementos en 2022 sean de 100 puntos base para cerrar el año en 6.5 por ciento; también el alza podría ser mayor.