Economía

105 Indicadores cíclicos, puntos 100 95 Indicador Coincidente Indicador adelantado 90 2007 2009 2011 2013 2015 2017 2019 2021

Estados Unidos

FED en modo hawkish

Énfasis en inflación, sin mencionar riesgo de recesión En las Minutas de la reunión del Comité de Mercado Abierto de la Reserva Federal del 14 y 15 de junio, fecha en que se decidió aumentar el objetivo de la tasa de fondos federales en 75 puntos base a entre 1.50 y 1.75 por ciento, se reafirma el compromiso de lograr que baje la inflación a 2 por ciento, aunque se reconoce que puede tardar más tiempo del previsto anteriormente.

Se reseña que la invasión de Rusia a Ucrania y eventos relacionados ocasionó presión adicional sobre la inflación y afectó la actividad económica global, al igual que los confinamientos en China asociados al Covid por su afectación en las cadenas de suministros. Algunos miembros del Comité consideran que el impacto de estos eventos durarán más tiempo que lo anticipado previamente.

Se enfatiza la fortaleza del mercado laboral, en particular por la menor tasa de desempleo en casi 50 años, vacantes en niveles históricos y crecimiento salarial elevado. Se afirma que pese a la menor generación de empleos a principios de este año, el mercado permanece robusto.

Se reconoce que la inflación es muy elevada y que incluso al 15 de junio pasado las expectativas de inflación iban al alza. Preocupa que las expectativas de inflación de mediano plazo se desanclen, pues sería más costoso bajar la inflación hacia el objetivo. El consenso es que el sesgo en la trayectoria de inflación es al alza.

En cuanto actividad económica, la mayoría de los miembros del Comité consideran que los riesgos son a la baja, incluyendo la posibilidad que el alza en tasas de interés tengan un efecto negativo mayor al esperado y que la invasión de Rusia a Ucrania y los confinamientos en China también duren más a lo previsto.

Respecto a la postura monetaria, los miembros del Comité consideran que en el siguiente anuncio de política monetaria, programado para el día 27 de este mes, sería apropiado un incremento en la tasa de fondos federales de 50 o 75 puntos base, sin descartar una postura más restrictiva si las presiones en inflación persisten.

Considerando los eventos más recientes, entre ellos: el comportamiento en los precios de materias primas con una ligera trayectoria a la baja, los datos recientes de la inflación subyacente del gasto personal de consumo que muestran la posibilidad de que se haya alcanzado el pico, el aumento en la probabilidad de recesión próximos 18 meses y la baja en el rendimiento del bono a 10 años en los últimos días (si la tasa de fondos federales aumenta en 75 pb el 27 de julio y 50 pb el 21 de septiembre, es probable que la curva de rendimientos se aplane, incluso se invierta y aumente significativamente el riesgo de recesión), no descartamos que el Comité Federal de Mercado Abierto ajuste la tasa de fondos federales en 50 puntos base en lugar de 75. El Comité deber mostrar flexibilidad.

Manufacturas y servicios en expansión, a menor ritmo

Conforme al índice ISM, el sector manufacturero continuó expandiéndose al registrar un nivel de 53 por ciento en junio, pero con trayectoria a la baja. En tanto, el sector no

Entorno Internacional (EE.UU.)

manufacturero (agricultura, construcción, electricidad y gas, y servicios) pasó de 55.9 en mayo a 55.3 en junio. Ambos índices acumularon 25 meses de expansión al registrar niveles superiores a 50.

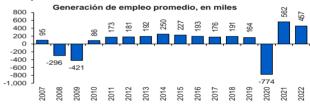


Fortaleza en el mercado laboral

La tasa de desempleo permaneció en 3.6 por ciento en mayo (encuesta en hogares), ya son cuatro meses en ese mismo nivel, lo que se traduce en 5.9 millones de desempleados, prácticamente el nivel de pre-pandemia. La tasa refleja pleno empleo.



La nómina no agrícola aumentó en 372 mil en mayo (encuesta en establecimientos), arriba de expectativas, pero las cifras de abril y mayo fueron revisadas a la baja y arrojaron una pérdida de empleos de 74 mil.



Y los salarios se mantienen elevados.



Perspectivas

Está claro que las posturas monetarias, en particular de Estados Unidos y México, dependerán de los datos. También parece claro que el Banco de México todavía no se va a desligar de las decisiones de la Reserva Federal.

El próximo anuncio del FED es el 27 de julio y del Banco de México el 11 de agosto. Nuestro escenario base anticipa incrementos en las tasas de referencia de estos bancos de 75 puntos base en dichas fechas, dado que no es "claro ni convincente" que la inflación en ambos casos haya alcanzado su pico.

No obstante, en el caso del FED hay que considerar que tiene un doble mandato: pleno empleo e inflación ligeramente arriba de 2 por ciento. El aumento de la probabilidad de recesión en el futuro cercano aleja el cumplimiento de ese mandato, por lo que las autoridades monetarias estadounidenses deberán de ser muy cuidadosas de no invertir la curva de rendimientos de los bonos con una restricción excesiva. Si la actividad económica se sigue debilitando, y sí hay indicadores muy oportunos que lo reflejarán antes del anuncio próximo, probablemente el Comité Federal de Mercado Abierto modere el ajuste en su próximo anuncio.