

La inflación general repuntó a 2.2% en septiembre, desde 2.0% en agosto, principalmente por una menor caída en los precios de la energía. La inflación subyacente aumentó marginalmente a 2.4%, reflejando un ligero incremento en los servicios, mientras que los precios de los bienes permanecieron estables. El BCE reiteró que los indicadores de inflación subyacente siguen consistentes con la convergencia hacia el objetivo de 2%, apoyados en una moderación esperada de los costos laborales y un enfriamiento del crecimiento salarial.

Estados Unidos

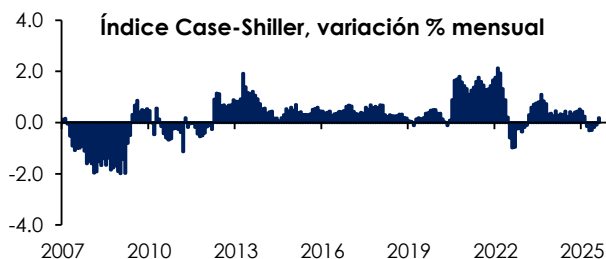
Cae la confianza del consumidor

La confianza del consumidor estadounidense cayó a 94.6 desde 95.6 en septiembre. Aunque los hogares perciben una mejora en las condiciones actuales de negocios y empleo, el panorama a corto plazo para ingresos y contratación se mantiene pesimista. La persistencia de precios elevados sigue afectando las expectativas y podría limitar el gasto durante la temporada navideña.



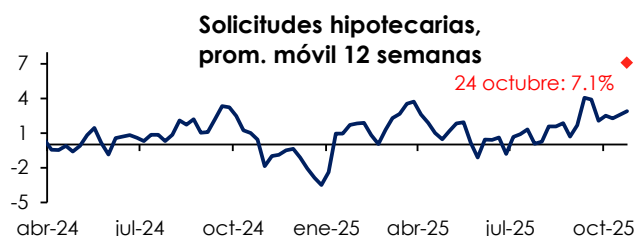
Enfriamiento en precios de vivienda

La inflación anual de precios de vivienda medida por el índice S&P Case-Shiller se moderó a 1.6% en agosto, desde 1.8% en julio. En términos mensuales, el índice ajustado avanzó 0.2%, reflejando debilidad generalizada en 19 de las 20 principales áreas metropolitanas.



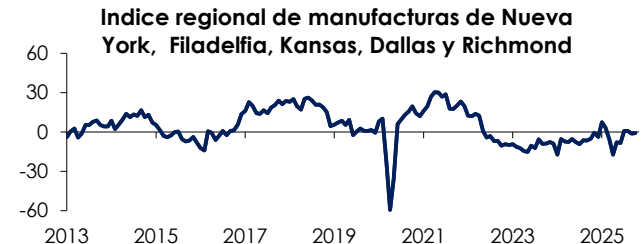
Incrementan solicitudes hipotecarias

La actividad hipotecaria repuntó a finales de octubre, impulsada principalmente por el refinanciamiento. En la semana al 24 de octubre, las solicitudes totales aumentaron 7.1%, con un avance de 9.3% en refinanciamientos, más de 110% por encima del nivel de hace un año.



Manufacturas en contracción

La actividad manufacturera en diversos distritos de la Fed siguió en contracción en octubre, aunque a un ritmo más moderado, impulsado por avances en nuevas órdenes, envíos y empleo. Además, se observaron menores presiones en precios pagados y precios recibidos.



Perspectivas

En México, el 3T25 confirmó una pérdida de tracción: el PIB oportuno cayó -0.3% t/t en cifras desestacionalizadas (-0.2% a/a en originales), con las actividades secundarias en -1.5% y las terciarias casi planas (+0.1%), mientras que las primarias repuntaron 3.2%. Por su parte, el mercado laboral se mantiene firme (desocupación 2.7% y subocupación 6.9% en septiembre); sin embargo, el ciclo de crédito pierde dinamismo y el impulso fiscal luce acotado aun con una recaudación real alrededor del 7% a/a. El sector externo aporta resiliencia: en septiembre se observó déficit de 2.4 mmdd, con exportaciones creciendo 13.8% a/a (+15.7% en el caso de las manufacturas) y compras de bienes intermedios al alza. Bajo nuestro escenario base, la demanda interna seguirá moderándose por tasas reales aún restrictivas, menor crédito y cautela del gasto; la relativa fortaleza exportadora y la normalización de inventarios amortiguan. La próxima semana, el foco estará en remesas, ventas y producción automotriz, confianza del consumidor, y las cifras de demanda agregada; además, la inflación y la decisión de política monetaria del 6 de noviembre validarían un recorte de -25 pb, consistente con un cierre de año más cerca de la neutralidad (con un recorte adicional esperado de -25 pb en diciembre), siempre que la inflación subyacente continúe descendiendo sin choques de costos.

En Estados Unidos, el cuadro de desinflación con enfriamiento ordenado persiste, aunque bajo un cierre parcial del gobierno federal aún sin resolución que enturbia calendarios de gasto y publicaciones de datos económicos. Esta semana los datos sugieren moderación sin ruptura: menor tracción en vivienda (Case-Shiller +1.6% a/a en agosto; +0.2% m/m), un repunte en las solicitudes hipotecarias a fines de octubre (+7.1% semanal, con refinanciamiento >110% a/a), manufacturas todavía en contracción, aunque moderada, y una baja adicional de la confianza del consumidor a 94.6. Con un mercado laboral que pierde calor gradualmente y presiones de precios cediendo, nuestro escenario base mantiene una trayectoria de desaceleración suave del consumo real y un gasto en capital selectivo, con relativa holgura, aunque creciendo lentamente en un entorno de cautela. La próxima semana, el ISM manufacturero y la encuesta ADP ofrecerán señales de empleo y nuevas órdenes; la confianza del consumidor de la Universidad de Michigan será clave para expectativas de inflación. En este contexto, la Fed podría tolerar más relajación de condiciones financieras sin desancilar expectativas: seguimos anticipando un recorte adicional en diciembre, condicionado a que la desinflación subyacente se mantenga y el cierre gubernamental no derive en choques fiscales desordenados.