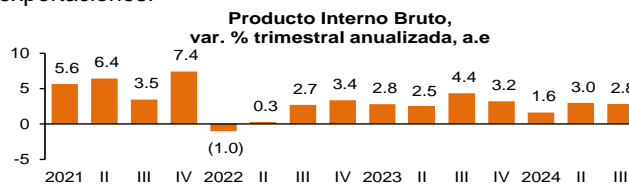


- El contenido de las minutas mantiene el panorama de un recorte adicional de 25 puntos base el próximo 18 de diciembre.

Sin embargo, hacia delante, en nuestra opinión, se anticipan cambios derivado de las propuestas del presidente electo de Estados Unidos sobre la imposición de aranceles a México, Canadá y China, deportación de migrantes y recortes de impuestos, los cuales representan riesgos inflacionarios. De hecho, el mercado anticipa únicamente dos recortes en 2025, cuando hace varias semanas descontaba cuatro.

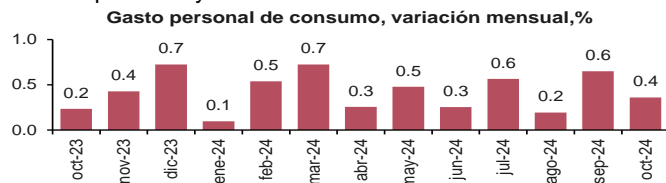
La economía creció 2.8% en el tercer trimestre

El producto interno bruto creció 2.8% en el tercer trimestre de 2024, conforme a la segunda de tres estimaciones, después de crecer 3.0% en el trimestre previo. La actualización arrojó alzas en inventarios e inversión fija no residencial, lo que fue compensado por ajustes a la baja en gasto de consumo y exportaciones.



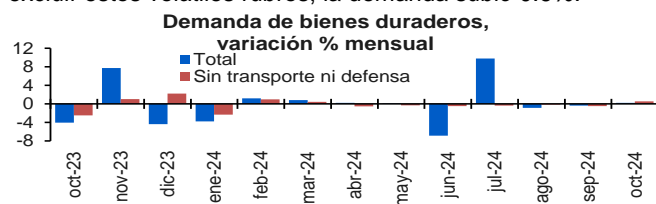
Crecimiento moderado en el gasto de consumo

El gasto personal de consumo aumentó 0.4% en octubre, después de crecer 0.6% en septiembre. El incremento ocurrió de la mano de un incremento en el ingreso personal disponible de 0.7%, pero también en la tasa de ahorro de 4.1 a 4.2% entre septiembre y octubre.



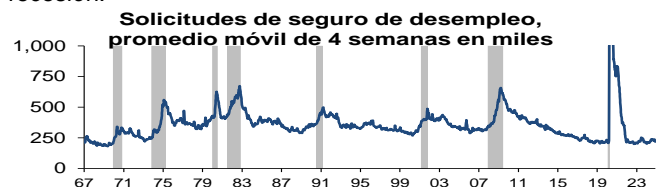
Repunta la demanda de bienes duraderos

La demanda de bienes duraderos aumentó 0.2% en octubre, después de caer en los dos meses previos. El rubro de transporte y equipo subió 0.5% y el de defensa cayó 4.0%; al excluir estos volátiles rubros, la demanda subió 0.6%.



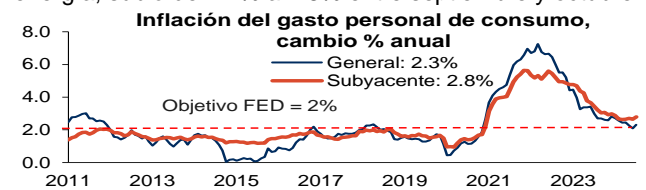
El mercado laboral se mantiene sólido

En la semana que concluyó el 23 de noviembre, los reclamos por seguro de desempleo se colocaron en 213 mil, 2 mil menos que la semana inmediata anterior, y en su promedio móvil de cuatro semanas se ubicaron en un nivel de 217 mil. Los niveles reflejan fortaleza, una vez que se encuentran lejos de 300 mil, referencia de debilidad, y lejos de zona de recesión.



Repunta la inflación PCE

La inflación del gasto personal de consumo se ubicó en 2.3% en octubre, en comparación con 2.1% en septiembre, y la inflación subyacente, la cual excluye los precios de alimentos y energía, subió de 2.7% a 2.8% entre septiembre y octubre.



Aumenta la confianza del consumidor

El índice de Confianza del Consumidor de The Conference Board pasó de 109.6 en octubre a 111.7 en noviembre, el nivel más alto en un año y medio. El alza se relaciona con mejoría en el mercado laboral.



Perspectivas

La lectura de la minuta de la reunión de la Junta de Gobierno del Banco de México del 14 de noviembre lleva a concluir que existe disposición de al menos dos integrantes de la Junta a recortar la tasa de fondeo en 50 puntos base, en lugar de 25 puntos, tan pronto como el 19 de diciembre. Otro miembro probablemente se sumaría.

Sin embargo, el entorno económico ha cambiado de manera significativa en las últimas dos semanas, particularmente por la incertidumbre asociada con la agresividad del presidente electo de los Estados Unidos en cuanto a sus propuestas de imposición de aranceles a las importaciones, tanto de China como de México y Canadá, ya sea para reforzar la guerra comercial con China o como un instrumento para presionar en los temas de migración y control de tráfico de drogas.

En caso de materializarse la imposición de tarifas, la inflación estadounidense sufriría un repunte, probablemente significativo, dependiendo del arancel que se aplique. La incertidumbre es muy alta. Los futuros de la tasa de fondos federales, por ahora, descuentan sólo dos recortes durante 2025, en lugar de cuatro como anticipaban hace varias semanas.

Las monedas de los países a los que se apliquen aranceles deberían de reaccionar con depreciación, una vez que es la manera natural de contrarrestar la menor competitividad. La depreciación cambiaria podría traducirse en mayor inflación.

Otros eventos que también aumentan la incertidumbre son el impacto de las modificaciones al marco institucional en México y las perspectivas negativas en la calificación crediticia soberana de México por parte de Moody's y HR Rating por las dudas sobre el éxito de la consolidación fiscal en 2025.

En un entorno tan incierto, lo razonable es que la Junta de Gobierno del Banco de México mantenga cautela en sus decisiones de política monetaria. Consideramos que no es conveniente aumentar la magnitud de los recortes en la tasa de fondeo.