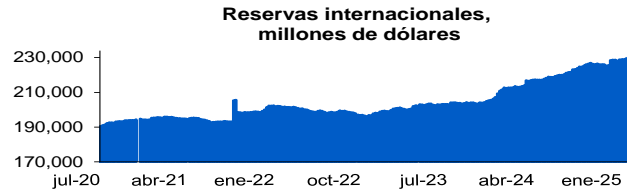


Reservas internacionales superan los 230 mil md

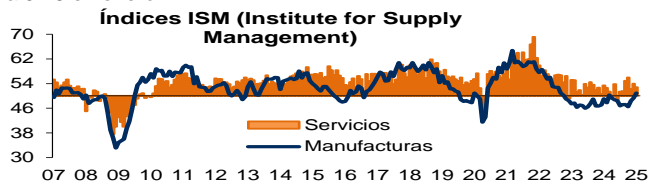
Al 31 de enero, las reservas internacionales se situaron en 230,764 millones de dólares, 510 millones más que la semana inmediata anterior. En lo que va del año, las reservas han aumentado 1,774 millones de dólares.



Estados Unidos

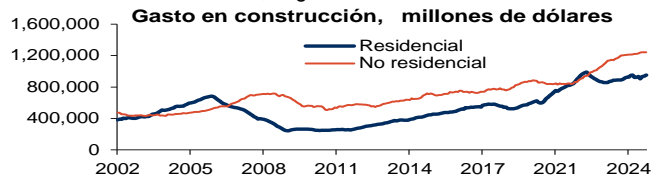
Manufacturas y servicios en terreno de expansión

Conforme al índice ISM, el sector manufacturero se expandió en enero, al registrar un nivel de 50.9, después de nueve meses de ubicarse debajo de 50. Una lectura en el índice inferior a 50 significa contracción. En tanto, el sector no manufacturero (agricultura, construcción, electricidad y gas, y servicios) pasó de 54.0 en diciembre a 52.8 en enero.



Aumenta el gasto en construcción

El gasto en construcción aumentó 0.54% en diciembre respecto a noviembre, el tercer incremento al hilo. El rubro residencial subió 1.5%, pero el rubro no residencial descendió 0.2%. En comparación con el mismo mes de 2023, el gasto en construcción aumentó 4.3%.



Mercado laboral sólido, con señales de debilidad

En diciembre, las aperturas de puestos de trabajo se situaron en un nivel de 7.6 millones, 556 mil menos respecto a noviembre. La relación de plazas disponibles por cada empleo disminuyó de 1.15 en noviembre a 1.1 en diciembre.



En la semana que concluyó el 1 de febrero, los reclamos por seguro de desempleo se colocaron en 219 mil, once mil más que la semana inmediata anterior, y en su promedio móvil de cuatro semanas se ubicaron en un nivel de 216.7 mil. Los niveles reflejan fortaleza, una vez que se encuentran lejos de 300 mil, referencia de debilidad, y lejos de zona de recesión.



La tasa de desempleo disminuyó de 4.1% en diciembre a 4.0% en enero, lo que representa 6.8 millones de desempleados, mientras que la nómina no agrícola creció en 143 mil, debajo de lo esperado (+175 mil), pero las cifras de noviembre y diciembre se revisaron al alza en 100 mil en conjunto. La generación de empleo de enero se ubicó debajo del nivel pre-pandemia.



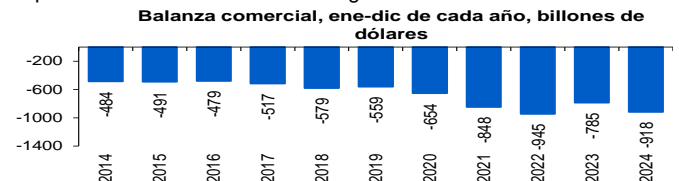
Aumenta más el costo laboral que la productividad

La productividad laboral aumentó 1.6% en el cuarto trimestre de 2024, respecto al trimestre previo, mientras que el costo laboral lo hizo en 3.0%. Respecto al cuarto trimestre de 2023, la productividad aumentó 1.2% y el costo laboral subió en 2.7%. Esto podría significar cierta presión inflacionaria.



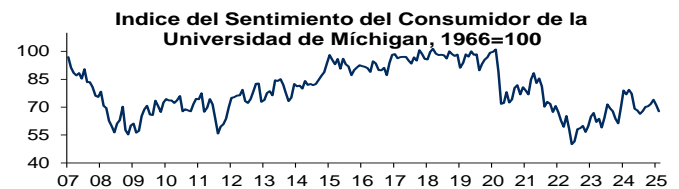
Se amplía el déficit comercial

En 2024, el déficit comercial se ubicó en 918 billones de dólares, superior al déficit de 785 billones registrado en 2023.



Cae la confianza del consumidor

El Índice de Sentimiento del Consumidor de la Universidad de Michigan pasó de 71.1 en enero a 67.8 en febrero (preliminar), como reflejo de expectativas de mayor inflación debido a la imposición de aranceles.



Perspectivas

El pasado 6 de febrero, la Junta de Gobierno del Banco de México fijó su postura en línea con el Programa de Política Monetaria para 2025, publicado recientemente. En dicho documento se ofrecen argumentos que soportan reducciones en la tasa de fondeo de 50 puntos base en las primeras reuniones de este año, siendo la próxima el 27 de marzo, sin que necesariamente se lleven a cabo recortes de esa magnitud más adelante en el año.

Los argumentos más relevantes son: 1) la disminución de la inflación subyacente, 2) la debilidad de la actividad económica y 3) una tasa de fondeo real arriba del intervalo de neutralidad, esto es, el "colchón" que existe para disminuir la tasa de fondeo sin que la postura monetaria deje de ser restrictiva.

La imposición de aranceles a las importaciones mexicanas de Estados Unidos, aunque preocupa, se reconoce que su impacto sobre la inflación tiene efectos contrapuestos: por un lado, podría disminuir el crecimiento económico, pero ayudando a descender la inflación, y, por otro lado, provocar depreciación cambiaria e incidir en mayor inflación.

Con todo esto, podemos delinear la probable trayectoria de las acciones de la Junta durante este año: es probable que la Junta realice otro recorte en la tasa de referencia de 50 puntos base en el siguiente anuncio de política monetaria, en marzo, y luego hacer una pausa, para después retomar los recortes, pero ahora de 25 puntos base, manteniendo la tasa de fondeo real arriba del rango de neutralidad, lo que se traduce en un nivel nominal de entre 7.75% y 8.0% a fines de 2025, para que la postura monetaria continúe siendo restrictiva. Nuestro escenario base es que este año la tasa de fondeo concluya en 8.0%