

MÉXICO

Var. que Afecta	Actual	2021E
Tipo de Cambio	20.02	20.50
Inflación	5.59	6.20
Tasa de Referencia	4.50	4.75
PIB	19.6	5.8
Tasa de 10 Años	7.12	6.95

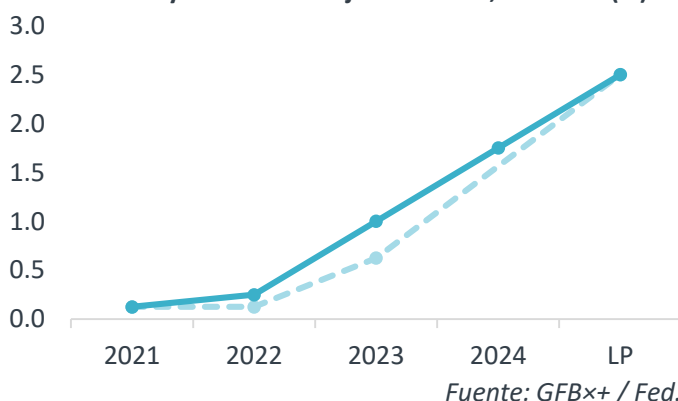
• **Noticia:** Hace unos minutos, la Reserva Federal mantuvo la tasa de interés en un rango de 0.00% y 0.25%, en línea con lo esperado por GFBx+ y el consenso de analistas.

• **Relevante:** Ante el repunte del virus, se revisó a la baja la proyección del PIB 2021. Se decidió dejar las tasas de interés sin cambios y la mitad de los miembros estima un incremento en 2022; la compra de activos seguirá al ritmo de 120 mmdd p/mes, pero se indicó que su ritmo podría moderarse “pronto”, si la economía sigue progresando.

• **Implicación:** Prevemos que en noviembre se anuncie la reducción en la compra de activos y que la tasa objetivo no se ajuste antes del 4T22, para permitir que el empleo siga mejorando y sujeto a que la inflación se modere. En MX, estimamos al menos un incremento adicional en las tasas de interés en 2021, dados los altos niveles de inflación.

• **Mercados:** El rendimiento del *treasury* a 10 años bajó hasta 1.29%, para después estabilizarse en 1.32%; el índice dólar también reaccionó a la baja en un inicio y rebotó 0.2% después; el USDMXN cayó hasta \$19.94 y se consolidó alrededor de \$20.00.

Gráfica 1. Proyección tasa objetivo FOMC, mediana (%)



Se deteriora expectativa del PIB y empleo

El comunicado afirma que la actividad siguió creciendo, gracias al despliegue de vacunas y a los estímulos económicos. Sin embargo, se afirma que el último rebrote del virus ha afectado a los sectores más sensibles a los efectos de la pandemia, y que prevalecen riesgos sobre el horizonte. En línea con esto, se revisaron negativamente los estimados de PIB y empleo para este año (ver Tabla 1).

Como en ediciones previas, se indicó que las condiciones financieras son todavía “acomodaticias”.

Inflación temporal, pero mayor a lo previsto antes

Para la inflación, se reiteró que se mantiene elevada debido, principalmente, a elementos “transitorios”. Posiblemente reflejando que las últimas presiones en los precios han sido mayores a lo esperado, se revisó de nuevo al alza la proyección de inflación, aunque se sigue esperando que vuelva a niveles cercanos al 2% en 2022.

Prepara el camino para próximo ajuste en postura

Se decidió dejar la tasa objetivo entre 0-0.25% de forma unánime y su guía futura no se alteró: las tasas de interés se mantendrán en su nivel actual hasta lograr el pleno empleo y que la inflación se encamine a superar “moderadamente” y “por un tiempo” el 2.0% a/a. También fue relevante que la mitad de los miembros del Comité esperan un incremento en las tasas el siguiente año.

Las compras de activos se mantuvieron a un ritmo de, al menos, 120 mmdd al mes. La novedad fue que se indicó que si la economía “sigue progresando como se espera”, sería conveniente que se modere el ritmo de las compras “pronto”.

Cambio en postura monetaria vendrá en noviembre

Prevemos que la Reserva Federal anuncie en noviembre la reducción en la compra de activos, sujeto a la evolución en la inflación y el empleo. Considerando la revisión a las metas del Instituto (2020) y para permitir que el empleo siga mejorando, no esperamos alzas en las tasas de interés antes del 4T22, si la presión inflacionaria es efectivamente temporal.

En México, prevemos al menos otro incremento de 25 pb. en la tasa objetivo antes de que termine el año, debido a que prevemos que la inflación se mantenga elevada el resto del año, cerrando en niveles de 6.20% a/a.

Fed se prepara para un ajuste “pronto”

SEPTIEMBRE 22, 2021

Tabla 1. Pronósticos económicos FOMC (mediana)

Variable	2021	2022	2023	2024	Largo plazo
PIB (var. % anual)					
Septiembre 2021	5.9	3.8	2.5	2.0	1.8
Junio 2021	7.0	3.3	2.4		1.8
Tasa de desocupación (%)					
Septiembre 2021	4.8	3.8	3.5	3.5	4.0
Junio 2021	4.5	3.8	3.5		4.0
Inflación (PCE, var. % anual)					
Septiembre 2021	4.2	2.2	2.2	2.1	2.0
Junio 2021	3.4	2.1	2.2		2.0
Inflación Subyacente (PCE, var. % anual)					
Septiembre 2021	3.7	2.3	2.2	2.1	
Junio 2021	3.0	2.1	2.1		
Nivel apropiado rendimiento de los fondos federales					
Septiembre 2021	0.1	0.3	1.0	1.8	2.5
Junio 2021	0.1	0.1	0.6		2.5

Fuente: GFBx+ / Fed.



REVELACIÓN DE INFORMACIÓN DE REPORTES DE ANÁLISIS DE CASA DE BOLSA VE POR MÁS, S.A. DE C.V., GRUPO FINANCIERO VE POR MÁS, destinado a los clientes de CONFORME AL ARTÍCULO 47 DE LAS Disposiciones de carácter general aplicables a las entidades financieras y demás personas que proporcionen servicios de inversión (las "Disposiciones").

Juan F. Rich Rena, Marisol Huerta Mondragón, Eduardo Lopez Ponce, Elisa Alejandra Añorve, Alejandro Javier Saldaña Brito, Angel Ignacio Ivan Huerta Monzalvo y Gustavo Hernández Ocadiz, analistas responsables de la elaboración de este Reporte están disponibles en, www.vepormas.com, el cual refleja exclusivamente el punto de vista de los Analistas quienes únicamente han recibido remuneraciones por parte de BX+ por los servicios prestados en beneficio de la clientela de BX+. La remuneración variable o extraordinaria que han percibido está determinada en función de la rentabilidad de Grupo Financiero BX+ y el desempeño individual de cada Analista.

El presente documento fue preparado para (uso interno/uso personalizado) como parte de los servicios asesorados y de Análisis con los que se da seguimiento a esta Emisora, bajo ningún motivo podrá considerarse como una opinión objetiva sobre la Emisora ni tampoco como una recomendación generalizada, por lo que su reproducción o reenvío a un tercero que no pueda acreditar su recepción directamente por parte de Casa de Bolsa Ve Por Más, S.A. de C.V. libera a ésta de cualquier responsabilidad derivada de su utilización para toma de decisiones de inversión.

Las Empresas de Grupo Financiero Ve por Más no mantienen inversiones arriba del 1% del valor de su portafolio de inversión al cierre de los últimos tres meses, en instrumentos objeto de las recomendaciones. Los analistas que cubren las emisoras recomendadas es posible que mantengan en su portafolio de inversión, la emisora recomendada. Conservando la posición un plazo de por lo menos 3 meses. Ningún Consejero, Director General o Directivo de las Empresas de Grupo Financiero, fungen con algún cargo en las emisoras que son objeto de las recomendaciones.

Casa de Bolsa Ve por Más, S.A. de C.V. y Banco ve por Más, S.A., Institución de Banca Múltiple, brinda servicios de inversión asesorados y no asesorados a sus clientes personas físicas y corporativas en México y en el extranjero. Es posible que a través de su área de Finanzas Corporativas, Cuentas Especiales, Administración de Portafolios u otras le preste o en el futuro le llegue a prestar algún servicio a las sociedades Emisoras que sean objeto de nuestros reportes. En estos supuestos las entidades que conforman Grupo Financiero Ve Por Más reciben contraprestaciones por parte de dichas sociedades por sus servicios antes referidos. La información contenida en el presente reporte ha sido obtenida de fuentes que consideramos fidedignas, aún en el caso de estimaciones, pero no es posible realizar manifestación alguna sobre su precisión o integridad. La información y en su caso las estimaciones formuladas, son vigentes a la fecha de su emisión, están sujetas a modificaciones que en su caso y en cumplimiento a la normatividad vigente señalarán su antecedente inmediato que implique un cambio. Las entidades que conforman Grupo Financiero Ve por Más, no se comprometen, salvo lo dispuesto en las "Disposiciones" en términos de serializar los reportes, a realizar compulsas o versiones actualizadas respecto del contenido de este documento.

Toda vez que este documento se formula como una recomendación generalizada o personalizada para los destinatarios específicamente señalados en el documento, no podrá ser reproducido, citado, divulgado, utilizado, ni reproducido parcial o totalmente aún con fines académicos o de medios de comunicación, sin previa autorización escrita por parte de alguna entidad de las que conforman Grupo Financiero Ve por Más.

Grupo Financiero Ve por Más

Paseo de la Reforma 243 piso 20, Col. Cuauhtémoc,
06500, CDMX Teléfonos (01 55) 1102 1800
y del Interior sin costo 01 800 837 676 27

DIRECCIÓN ANÁLISIS Y ESTRATEGIA

Director de Análisis y Estrategia

Juan F. Rich Rena	55 56251500 x 31465	jrich@vepormas.com
-------------------	---------------------	--------------------

ANÁLISIS BURSÁTIL

Analista Consumo / Minoristas

Marisol Huerta M.	55 56251500 x 31514	mhuerta@vepormas.com
-------------------	---------------------	----------------------

Analista Financieras / Fibras

Eduardo Lopez P.	55 56251500 x 31453	elopezp@vepormas.com
------------------	---------------------	----------------------

Analista Industriales

Elisa A. Vargas A.	55 56251500 x 31508	evargas@vepormas.com
--------------------	---------------------	----------------------

Analista Proyectos y Procesos Bursátiles y Mercado

Gustavo Hernández O.	55 56251500 x 31709	ghernandez@vepormas.com
----------------------	---------------------	-------------------------

ESTRATEGIA ECONÓMICA

Subdirector de Análisis Económico

Alejandro J. Saldaña B.	55 56251500 x 31767	asaldana@vepormas.com
-------------------------	---------------------	-----------------------

Analista Económico

Angel Iván I. Huerta M.	55 56251500 x 31725	ahuerta@vepormas.com
-------------------------	---------------------	----------------------

COMUNICACIÓN Y RELACIONES PÚBLICAS

Director de Comunicación y Relaciones Públicas

Adolfo Ruiz G.	55 11021800 x 32056	aruiz@vepormas.com
----------------	---------------------	--------------------

DIRECCIÓN GRUPO FINANCIERO VE POR MÁS, S.A. DE C.V.

Director de Tesorería y Relación con Inversionistas

Javier Torroella de C.	55 56251500 x 31603	jtorroella@vepormas.com
------------------------	---------------------	-------------------------

Director Promoción Bursátil Centro - Sur

Manuel A. Ardines P.	55 56251500 x 31675	mardines@vepormas.com
----------------------	---------------------	-----------------------

Director Promoción Bursátil Norte

Lidia Gonzalez L.	81 83180300 x 37314	ligonzalez@vepormas.com
-------------------	---------------------	-------------------------