

MÉXICO

Var. que Afecta	Actual	2021E
Tipo de Cambio	20.00	20.50
Inflación	5.81	5.60
Tasa de Referencia	4.50	4.75
PIB	-8.2	5.8
Tasa de 10 Años	7.03	6.80

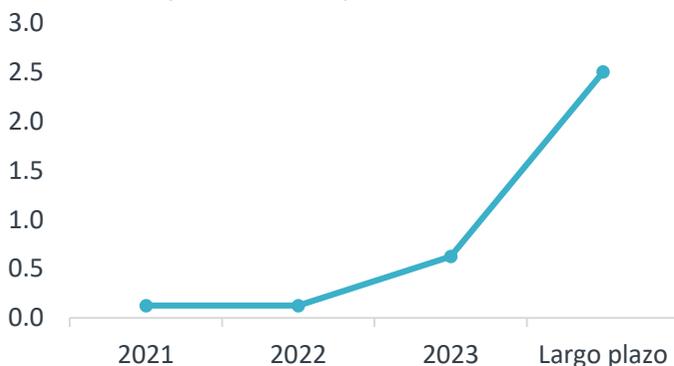
- **Noticia:** Hace unos minutos, la Reserva Federal publicó la minuta de la reunión del 27 al 28 de julio, donde se mantuvo la tasa de interés entre 0.00-0.25%. La siguiente reunión tendrá lugar del 21 al 22 de septiembre.

- **Relevante:** Se mencionó el repunte en el empleo, pero que está lejos del nivel máximo; la mayoría considera que los factores que afectan a la inflación son temporales; se discutió la compra de activos, donde unos recomendaron su pronta reducción y otros sugieren paciencia ante la elevada incertidumbre y riesgos, pero la mayoría ve alcanzable este año el estándar de “suficiente progreso”.

- **Implicación:** Si la inflación no cede como se espera y el empleo se acelera, la Fed anunciaría ajustes en la compra de activos en el 4T. En MX, aunque se moderará en el 3T, la inflación seguirá elevada, por lo que proyectamos al menos otra alza de 25 pb. en la tasa objetivo este año.

- **Mercados:** El rendimiento del *treasury* a 10 años (1.21%, +0.8 pb.) y el índice dólar (s/c) reaccionaron inicialmente a la baja, lo que se corrigió minutos después; similarmente, el USDMXN rebotó a \$20.00, tras caer a \$19.95.

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



Fuente: GFBx+ / Fed.

Transitoria, disrupción en empleo y presión inflacionaria

Notaron el repunte del empleo en junio, pero se hizo hincapié en que la economía todavía no está en línea con un “amplio e inclusivo” máximo empleo. La mayoría espera que los elementos que han detenido a la participación laboral disminuyan próximamente, aunque la reapertura y la contratación podrían desviarse temporalmente dada la propagación de la variante Delta del virus.

También se comentó la aceleración en la inflación, a causa de choques de oferta (disrupciones, costo insumos) y una mayor demanda (reapertura), factores considerados transitorios. Además, varios especificaron que el aumento de precios no es general, pues se concentra en unas categorías. Unos alertaron que el panorama es incierto y sobre el riesgo de se alarguen las presiones asociadas a la disrupción en la producción y la escasez de mano de obra.

Detalles sobre la discusión de las compras de activos

En general, consideran que no se ha logrado el estándar de “suficiente progreso”, concretamente en el empleo, y que prevalecen riesgos, pero la mayoría considera que dicha meta podría alcanzarse este año.

Unos miembros recomendaron reducir las compras “relativamente pronto”, ante el riesgo de que la inflación sea más persistente a lo esperado; unos cuantos mostraron preocupación sobre la estabilidad financiera si se mantiene una postura laxa por un largo tiempo. Por el contrario, unos indicaron que la reducción en las compras podría tardar, por los efectos de la variante Delta sobre la reapertura y el empleo; además, varios afirmaron que prevalece una elevada incertidumbre sobre la dinámica futura de la inflación y el empleo, subrayando que se requiere paciencia al evaluar cualquier ajuste.

Fed anunciaría ajustes a fines de 2021, si inflación no cede

La dilución del choque de demanda (reapertura) y menos disrupciones en el mercado laboral (fin seguro desempleo adicional) disminuirán la presión inflacionaria, permitiendo a la Fed mantener una postura laxa, para incentivar al empleo. Aunque, si la inflación fuera más persistente y el empleo mejora antes de lo previsto, la Fed anunciaría ajustes en las compras de activos en el 4T.

Las acciones de la Fed pueden inducir volatilidad financiera y, por ello, afectar el margen de maniobra del Banxico. Sin embargo, el Instituto responderá principalmente a la inflación, la cual esperamos que, aunque cederá en el 3T, permanecerá elevada, por lo que prevemos, al menos, otra alza de 25 pb. en la tasa objetivo este año.



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 Vargas 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

ANÁLISIS BURSÁTIL

Director de Análisis y Estrategia

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

Analista Consumo / Minoristas

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

Analista Financieras / Fibras

Eduardo Lopez Ponce	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 Guzmán	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 Leal	81 83180300 x 37314	ligonzalez@vepormas.com
---------------------	---------------------	-------------------------