

### MÉXICO

Var. que Afecta	Actual	2021E
Tipo de Cambio	20.64	20.50
Inflación	6.00	6.20
Tasa de Referencia	4.75	5.00
PIB	-8.2	5.8
Tasa de 10 Años	7.42	7.20

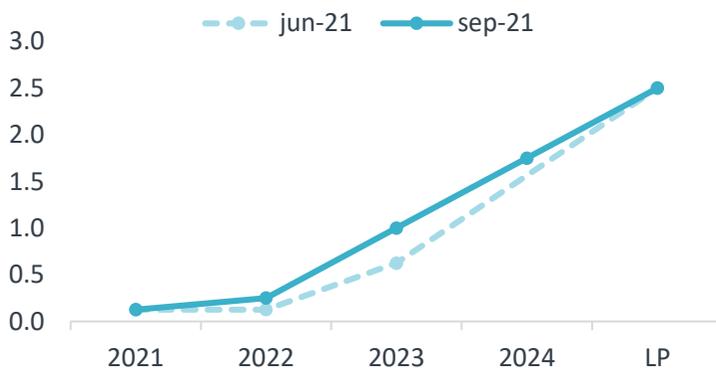
- **Noticia:** Hace unos minutos, la Reserva Federal publicó la minuta de la reunión del 21 al 22 de septiembre, donde se mantuvo la tasa de interés entre 0.00-0.25%. La siguiente junta tendrá lugar del 2 al 3 de noviembre.

- **Relevante:** El rebrote del virus orilló a los miembros a revisar negativamente su pronóstico del PIB 2021. Ven inflación elevada en los meses próximos y con riesgos al alza. Estiman que pronto se anuncie la reducción en la compra de activos, y que termine a mediados de 2022.

- **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 (1.54%, -3.8 pb.) y el índice dólar (-0.5%) se mantuvieron a la baja; el USDMXN (\$20.58, -20 cts.) registró un comportamiento similar.

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



Fuente: GFBx+ / Fed.

### Virus debilita expectativa del PIB; más riesgos en inflación

Ante el rebrote del virus y la expectativa de que las disrupciones en la producción sean más marcadas a lo que se creía antes, los miembros rebajaron su proyección del PIB 2021. Abordaron la desaceleración en la generación de empleo y, aunque esperan mejoras en el futuro, advierten que la participación laboral tardaría más en responder. Estiman que el panorama económico es incierto, mas está generalmente balanceado.

Se subrayó que la inflación podrá mantenerse elevada en los meses próximos (retrasos en proveeduría, escasez de trabajadores). Unos miembros expresaron preocupación por la posible contaminación de las expectativas de largo plazo, extensión de los cuellos de botella en la oferta, incrementos en rentas y alzas salariales. La mayoría ve los riesgos para la inflación sesgados al alza.

### Detalles sobre la discusión de las compras de activos

Respecto al criterio establecido para reducir las compras de activos, se considera que se logró "suficiente progreso" en la meta de precios, pero hay divergencias en la de empleo: unos creen que se alcanzará pronto; otros, que ya se logró.

También se comentó un primer ejemplo para reducir la compra de activos, que actualmente asciende a 120 mmdd por mes. Si el ajuste se anuncia en noviembre, su aplicación comenzaría a mediados de ese mes o diciembre, y finalizaría a mediados de 2022. La reducción mensual sería de 10 mmdd en bonos del tesoro y 5 mmdd en activos respaldados por hipotecas. Unos miembros expresaron que favorecerían un ajuste más agresivo.

Se acordó que, si la economía evoluciona como se espera, pronto se reducirán las compras de activos. Se especificó que ello no implicaría un alza en tasas, pues para ello aplica un criterio distinto, incluso varios participantes que las tasas deberán seguir bajas "en los próximos años".

### Cambio en postura monetaria vendrá en noviembre

Prevemos que la Fed anuncie en noviembre el ajuste en la compra de activos, sujeto a la evolución de 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, ya que estimamos que la inflación seguirá elevada el resto del año, cerrando en niveles de 6.20% a/a, y sus riesgos crecieron.



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](http://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](mailto:jrich@vepormas.com)

## ANÁLISIS BURSÁTIL

### Analista Consumo / Minoristas

Marisol Huerta M. 55 56251500 x 31514 [mhuerta@vepormas.com](mailto:mhuerta@vepormas.com)

### Analista Financieras / Fibras

Eduardo Lopez P. 55 56251500 x 31453 [elopezp@vepormas.com](mailto:elopezp@vepormas.com)

### Analista Industriales

Elisa A. Vargas A. 55 56251500 x 31508 [evargas@vepormas.com](mailto:evargas@vepormas.com)

### Analista Proyectos y Procesos Bursátiles y Mercado

Gustavo Hernández O. 55 56251500 x 31709 [gghernandez@vepormas.com](mailto:gghernandez@vepormas.com)

## ESTRATEGIA ECONÓMICA

### Subdirector de Análisis Económico

Alejandro J. Saldaña B. 55 56251500 x 31767 [asaldana@vepormas.com](mailto:asaldana@vepormas.com)

### Analista Económico

Angel Iván I. Huerta M. 55 56251500 x 31725 [ahuerta@vepormas.com](mailto:ahuerta@vepormas.com)

## COMUNICACIÓN Y RELACIONES PÚBLICAS

### Director de Comunicación y Relaciones Públicas

Adolfo Ruiz G. 55 11021800 x 32056 [aruiz@vepormas.com](mailto: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](mailto:jtorroella@vepormas.com)

### Director Promoción Bursátil Centro – Sur

Manuel A. Ardines P. 55 56251500 x 31675 [mardines@vepormas.com](mailto:mardines@vepormas.com)

### Director Promoción Bursátil Norte

Lidia Gonzalez L. 81 83180300 x 37314 [ligonzalez@vepormas.com](mailto:ligonzalez@vepormas.com)