

MÉXICO

Var. que Afecta	Actual	2021E
Tipo de Cambio	21.26	20.70
Inflación	7.37	7.10
Tasa de Referencia	5.00	5.25
PIB	4.5	5.6
Tasa de 10 Años	7.37	7.40

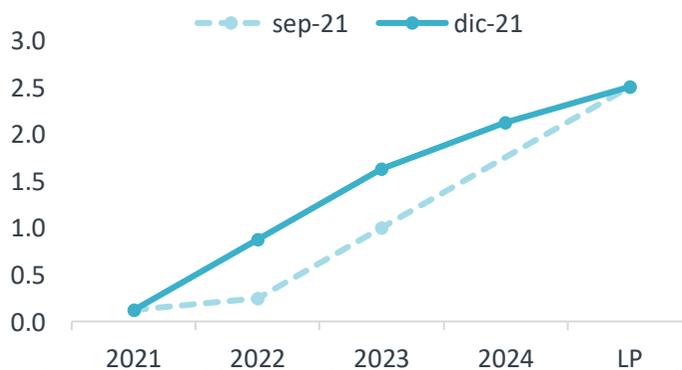
- **Noticia:** Hace unos minutos, la Reserva Federal mantuvo la tasa de interés en un rango de 0.00% y 0.25%, en línea con lo esperado por GFBx+ y el consenso, y anunció la reducción en compras de activos por 30 mmdd / mes.

- **Relevante:** Se revisaron a la baja las perspectivas de crecimiento del PIB; al alza, las de inflación. La aceleración en los precios y el progreso laboral explicaron una mayor reducción en las compras de activos. Aunque la tasa de interés no se ajustó, sí su guía futura; la mediana de los miembros del Comité delinea tres alzas de 25 pb. en 2023.

- **Implicación:** Si las compras de activos terminan en el 1T22, estimamos la primera alza en la tasa de interés a mediados de año. En MX, la inflación volvería a la meta del Banxico hasta fines de 2022; prevemos otro incremento en la tasa objetivo en 2021, y al menos tres en 2022.

- **Mercados:** El rendimiento del *treasury* a 10 años siguió al alza (1.47%, 2.6 pb.) y el índice dólar mostró avances moderados; inicialmente, el USDMXN y el rendimiento del bono MX a 10 años subieron hasta \$21.31 y 7.38%, resp.

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



Inflación ya no es “transitoria”; revisa PIB 2021 a la baja

El comunicado notó que la economía mejoró, aunque unos sectores siguen afectados por el virus, y subrayó las “sólidas” mejoras en el empleo. Como en ediciones previas, juzgó que las condiciones financieras son acomodaticias. Para la inflación, reiteró que sigue presionada por desbalances oferta / demanda, asociados a la reapertura, y como lo adelantó J. Powell en su testimonio ante el Congreso, ya no se calificó como “transitoria”.

Se estima que menores cuellos de botella en la producción permitirá que la economía siga mejorando y la inflación ceda, no sin incluir en este comunicado los riesgos asociados a nuevas cepas del virus (Ómicron).

En este entorno, la mediana de las proyecciones para 2021 del PIB y la tasa de desocupación se revisaron a la baja; las estimaciones de inflación para 2021 a 2023 se ajustaron al alza (ver Tabla 1, en la página 2).

Reducirá compras en 30 mmdd; afina guía futura

Se dejó la tasa objetivo entre 0-0.25% y cambió su guía futura, indicando que el referencial se mantendrá en su nivel actual hasta lograr el pleno empleo, pero ya no considera apropiado mantener una “postura acomodaticia” para lograr “que la inflación se encamine a superar moderadamente y por un tiempo el 2.0% a/a”. Además, la mediana de los miembros del Comité estima tres alzas en 2022 y otras tres 2023.

Ante el alza en precios y la recuperación laboral, se decidió redoblar la reducción en las compras de activos a partir de enero, de 15 a 30 mmdd (20 mmdd en bonos del tesoro y 10 mmdd en MBS*); se reservó la opción de modificar el ritmo si cambian las condiciones económicas.

Bancos Centrales seguirán luchando vs. inflación en ‘22

Considerando que el programa de compra de activos finalice en el 1T22 y sujeto a que la inflación se comience a moderar con claridad en el 2T22, estimamos que un primer incremento en las tasas de interés a mediados de año. Si la inflación es más duradera, es posible que la Fed acelere más la reducción en las compras y los ajustes en la tasa.

En MX, prevemos que la inflación se modere en 2022, pero que sea hasta finales de año cuando vuelva al margen de tolerancia del Banxico (3% +/- 1%); este escenario enfrenta riesgos al alza (e.g. más cuellos de botella en la oferta, depreciación del MXN, etc.). Por ello, proyectamos que mañana Banxico anuncie otro incremento de 25 pb. en la tasa objetivo y, en 2022, al menos tres ajustes similares.

Tabla 1. Pronósticos económicos FOMC (mediana)

Variable	2021	2022	2023	2024	Largo plazo
PIB (var. % anual)					
Diciembre 2021	5.5	4.0	2.2	2.0	1.8
Septiembre 2021	5.9	3.8	2.5	2.0	1.8
Tasa de desocupación (%)					
Diciembre 2021	4.3	3.5	3.5	3.5	4.0
Septiembre 2021	4.8	3.8	3.5	3.5	4.0
Inflación (PCE, var. % anual)					
Diciembre 2021	5.3	2.6	2.3	2.1	2.0
Septiembre 2021	4.2	2.2	2.2	2.1	2.0
Inflación subyacente (PCE, var. % anual)					
Diciembre 2021	4.4	2.7	2.3	2.1	
Septiembre 2021	3.7	2.3	2.2	2.1	
Nivel apropiado rendimiento de los fondos federales					
Diciembre 2021	0.1	0.9	1.6	2.1	2.5
Septiembre 2021	0.1	0.3	1.0	1.8	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.vepomas.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@vepomas.com

ANÁLISIS BURSÁTIL

Analista Consumo / Minoristas

Marisol Huerta M. 55 56251500 x 31514 mhuerta@vepomas.com

Analista Financieras / Fibras

Eduardo Lopez P. 55 56251500 x 31453 elopezp@vepomas.com

Analista Industriales

Elisa A. Vargas A. 55 56251500 x 31508 evargas@vepomas.com

Analista Proyectos y Procesos Bursátiles y Mercado

Gustavo Hernández O. 55 56251500 x 31709 gghernandezo@vepomas.com

ESTRATEGIA ECONÓMICA

Subdirector de Análisis Económico

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

Analista Económico

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

COMUNICACIÓN Y RELACIONES PÚBLICAS

Director de Comunicación y Relaciones Públicas

Adolfo Ruiz G. 55 11021800 x 32056 aruiz@vepomas.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@vepomas.com

Director Promoción Bursátil Centro – Sur

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

Director Promoción Bursátil Norte

Lidia Gonzalez L. 81 83180300 x 37314 ligonzalez@vepomas.com