

Por: Alejandro J. Saldaña Brito | asaldana@vepormas.com

Indicadores Macroeconómicos México		
Variable	Actual	2023E
Tipo de Cambio	17.25	17.90
Inflación	4.32	4.55
Tasa de Referencia	11.25	11.25
PIB	3.3	3.3
Tasa de 10 Años	9.63	9.60

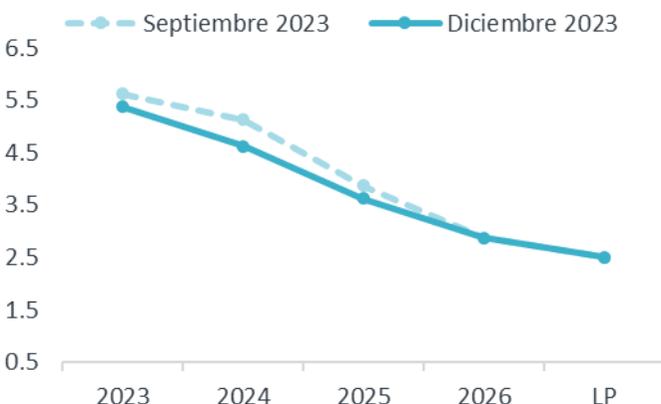
- **Noticia:** Hace unos minutos, la Reserva Federal mantuvo el rango del objetivo de los fondos federales entre 5.25-5.50%, en línea con nuestra expectativa y la del consenso.

- **Relevante:** Como en septiembre, la decisión de mantener las tasas sin cambios fue unánime, y la guía futura mantuvo cierta flexibilidad. La mediana de los miembros del Comité apunta a tres recortes en los fondos federales para 2024, cuando en septiembre se estimaban dos ajustes.

- **Implicación:** Si el empleo y la inflación ceden más a lo previsto, no descartamos que el Comité recorte el objetivo de los fondos federales en marzo próximo, pero estimamos más probable que un primer ajuste se materialice en el 2T24. En MX, la inflación bajó más a lo previsto en noviembre, por lo que reafirmamos nuestra previsión de que Banxico baje la tasa objetivo en el 1T24.

- **Mercados:** Tras el anuncio, el rendimiento del *treasury* a 10 años pasó de 4.16 a 4.01% y su símil mexicano bajó de 9.30 a 9.20%; el índice dólar se depreció 0.7%, mientras que el USDMXN (-5 cts.) revirtió sus alzas iniciales.

Gráfica 1. Mediana de proyección tasa objetivo, FOMC (%)



Fuente: Análisis Bx+ / Fed.

Economía e inflación enfriándose

El comunicado enfatizó que la actividad económica se ha enfriado tras expandirse con fuerza en el 3T, cuando el PIB superó las expectativas, razón por la cual posiblemente se elevó la mediana de los pronósticos del producto para todo el año. La previsión para 2024 se ajustó marginalmente a la baja. Así mismo, se reiteró que, aunque se ha moderado, el empleo es fuerte.

En esta ocasión, se mencionó que la inflación “se ha moderado en el año”, reiterando que permanece elevada. El pronóstico para lo que queda de 2023 se redujo; para 2024-25, vio un ajuste marginal; y, todavía se espera que vuelva a la meta hasta 2026.

Se mantuvo el párrafo donde se afirma que el sistema bancario es sólido, y que el endurecimiento en condiciones crediticias afectará a la actividad, empleo y precios, en una magnitud todavía incierta.

Más recortes en tasas para 2024

El Comité volvió a decidir por unanimidad mantener el objetivo de los fondos federales en niveles no vistos desde 2001.

El Comité mantuvo una guía futura flexible y dependiente de los datos. En particular, se reiteró que, “para evaluar el grado al cual podría ser apropiado un afirmamiento adicional”, se considerará el apretamiento monetario acumulado y su efecto rezagado en la actividad y los precios, así como eventos económicos y financieros.

Por otro lado, de nuevo se afirmó que la hoja de balance continuará disminuyendo conforme a lo anunciado anteriormente.

La proyección para el nivel adecuado de los fondos federales apunta a tres recortes de 25 pb. para el próximo año, cuando los pronósticos de septiembre dibujaban dos bajas, aunado a la expectativa de otra alza en 2023. Ocho funcionarios prevén entre cero y dos recortes para 2024; cinco, más de tres ajustes.

Primer recorte podría no llegar demasiado temprano

La guía presentada indica que la Fed tomará las decisiones junta a junta, con la última información disponible. Por ello, no se puede descartar que, si las próximas lecturas de actividad, empleo y precios ceden más a lo esperado, el Fed comience a disminuir el objetivo de los fondos federales en marzo, como actualmente está implícito en mercados financieros. Sin embargo, estimamos más probable que un primer recorte se concrete hasta mayo o junio, ya que difícilmente la inflación siga bajando al mismo ritmo al que lo hizo este año, por la renuencia en el sector servicios, sensible a la presión salarial; y, además, el desempleo sigue en niveles bajos.

En MX, la inflación cedió un poco más a lo previsto en noviembre, aunque ciertos componentes del subyacente (servicios) aún no exhiben un claro descenso. Por ello, reiteramos la expectativa de que Banxico comience a reducir la tasa objetivo en el 1T24.

Por: Alejandro J. Saldaña Brito | asaldana@vepormas.com

Tabla 1. Pronósticos macroeconómicos FOMC (mediana)

Variable	2023	2024	2025	2026
PIB (var. % anual)				
Diciembre 2023	2.6	1.4	1.8	1.9
Septiembre 2023	2.1	1.5	1.8	1.8
Tasa de desocupación (%)				
Diciembre 2023	3.8	4.1	4.1	4.1
Septiembre 2023	3.8	4.1	4.1	4.0
Inflación (PCE, var. % anual)				
Diciembre 2023	2.8	2.4	2.1	2.0
Septiembre 2023	3.3	2.5	2.2	2.0
Inflación subyacente (PCE, var. % anual)				
Diciembre 2023	3.2	2.4	2.2	2.0
Septiembre 2023	3.7	2.6	2.3	2.0
Nivel apropiado rendimiento de los fondos federales				
Diciembre 2023	5.4	4.6	3.6	2.9
Septiembre 2023	5.6	5.1	3.9	2.9

Fuente: Análisis Bx+ / 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").

Alejandro Javier Saldaña Brito, Eduardo López Ponce, Elisa Alejandra Añorve Vargas, Ángel Ignacio Iván Huerta Monzalvo y Gustavo Hernández Ocadiz, analistas responsables de la elaboración de este documento 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 Bx+ libera a ésta de cualquier responsabilidad derivada de su utilización para toma de decisiones de inversión.

Las Empresas de **Grupo Financiero Bx+** 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 Bx+**, fungen con algún cargo en las emisoras que son objeto de las recomendaciones.

Banco Bx+ y **Casa de Bolsa Bx+** brindan 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 Bx+** 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 Bx+**, 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.

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 Bx+**.

ANÁLISIS Y ESTRATEGIA

Economista en Jefe

Alejandro Javier Saldaña Brito	55 56251500 x 31767	asaldana@vepormas.com
--------------------------------	---------------------	-----------------------

ANÁLISIS BURSÁTIL

Analista Financieras | Fibras

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

Analista Industriales

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

Analista Proyectos y Procesos Bursátiles y Mercado

Gustavo Hernández Ocadiz	55 56251500 x 31709	ghernandezo@vepormas.com
--------------------------	---------------------	--------------------------

ANÁLISIS ECONÓMICO

Analista Económico

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

ASUNTOS PÚBLICOS Y ATENCIÓN A MEDIOS

Director de Asuntos Públicos

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

Director de Tesorería y Relación con Inversionistas

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

Director Promoción Bursátil Centro – Sur

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

Director Promoción Bursátil Norte

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

Grupo Financiero Bx+

Paseo de la Reforma 243 piso 21,
Alcaldía y Col. Cuauhtémoc, 06500, CDMX
Teléfonos 55 1102 1800 y 800 837 676 27

