

### Inflación febrero – Presionada pero aún dentro del rango de variabilidad de Banxico

- **Inflación general (febrero): 0.63% m/m; Banorte: 0.64%; consenso: 0.62% (rango: 0.54% a 0.64%); anterior: 0.86%**
- **Inflación subyacente (febrero): 0.39% m/m; Banorte: 0.37%; consenso: 0.37% (rango: 0.35% a 0.40%); anterior: 0.36%**
- **La inflación no subyacente subió de nuevo, resultando en 1.36% m/m, sobre todo por energéticos (3.5%), con condiciones difíciles del clima que afectaron la dinámica. En contraste, los agropecuarios bajaron 0.2%, con un desempeño mixto. En la subyacente, los bienes (0.5%) siguen arriba que los servicios (0.3%), con los últimos limitados por una amplia holgura**
- **La inflación anual pasó de 3.54% en enero a 3.76%. La subyacente fue ligeramente más alta, de 3.84% a 3.87%, con la no subyacente como la principal responsable del alza al pasar de 2.63% a 3.43%. A pesar de esto, esperamos un último recorte de 25pb de la tasa de referencia por Banxico el 25 de marzo, llevándola a 3.75%**
- **Esperamos niveles más atractivos para largos en Bonos M de largo plazo**

**Inflación de 0.63% m/m en febrero.** Esto fue un poco mayor al mercado en 0.62%, a su vez ligeramente menor a nuestro 0.64%. [La presión en energéticos siguió](#) (3.5%), recordando el choque a las referencias internacionales de gas y gasolina por difíciles condiciones climatológicas en la frontera norte. A pesar de más estímulos al IEPS, las gasolinas de bajo y alto octanaje subieron 4.6% y 5.1%, en el mismo orden. El gas LP (4.3%) también avanzó mientras que el natural resultó sin cambios. En contraste, los agropecuarios fueron mixtos, con frutas y verduras a la baja (-2.1%) pero pecuarios más elevados (1.3%). En la subyacente, los bienes (0.5%) se mantienen por encima de los servicios (0.3%), aunque con los primeros con un alza estacional por el fin de los descuentos de invierno en ropa y calzado. En los segundos destacamos incrementos adicionales en las loncherías, fondas, torterías y taquerías (0.4%), probablemente resintiendo alzas en precios de insumos. Por el contrario, se observó un avance muy modesto en educación a pesar de una fuerte estacionalidad debido al regreso a clases.

Inflación por componentes durante febrero  
% incidencia mensual

	INEGI	Banorte	Diferencia
Total	0.63	0.64	0.00
Subyacente	0.30	0.28	0.02
Mercancías	0.21	0.20	0.01
Alimentos procesados	0.09	0.09	0.00
Otros bienes	0.12	0.10	0.01
Servicios	0.09	0.08	0.01
Vivienda	0.03	0.03	0.00
Educación	0.00	0.00	0.00
Otros servicios	0.06	0.05	0.01
No subyacente	0.34	0.36	-0.02
Agricultura	-0.02	-0.04	0.01
Frutas y verduras	-0.10	-0.10	0.01
Pecuarios	0.08	0.07	0.01
Energéticos y tarifas	0.36	0.39	-0.04
Energéticos	0.35	0.38	-0.03
Tarifas del gobierno	0.01	0.01	0.00

Fuente: INEGI, Banorte

Nota: las contribuciones pueden no sumar debido al número de decimales en la tabla.

9 de marzo 2021

www.banorte.com  
@analisis\_fundam

Alejandro Padilla  
Director Ejecutivo Análisis Económico y  
Estrategia Financiera de Mercados  
alejandropadilla@banorte.com

Juan Carlos Alderete, CFA  
Director, Análisis Económico  
juan.alderete.macal@banorte.com

Francisco Flores  
Subdirector, Economía Nacional  
francisco.flores.serrano@banorte.com

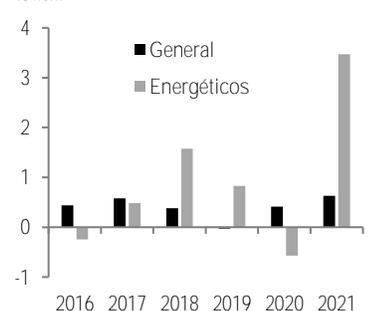
Estrategia de Renta fija y tipo de  
cambio

Manuel Jiménez  
Director Estrategia de Mercados  
manuel.jimenez@banorte.com

Santiago Leal  
Subdirector Estrategia de Renta Fija y Tipo de  
Cambio  
santiago.leal@banorte.com

Leslie Orozco  
Gerente Estrategia de Renta Fija y Tipo de  
Cambio  
leslie.orozco.velez@banorte.com

Inflación general y de energéticos en  
febrero  
% m/m



Fuente: INEGI

Documento destinado al público  
en general

Inflación de febrero: Genéricos con las mayores contribuciones

% m/m: incidencia mensual en puntos base

Genéricos con mayor incidencia al alza	Incidencia	% m/m
Gasolina de bajo octanaje	22.5	4.6
Gas LP	9.8	4.3
Papa	6.3	16.0
Pollo	4.1	2.4
Gasolina de alto octanaje	3.2	5.1
Genéricos con mayor incidencia a la baja		
Jitomate	-16.0	-29.9
Cebolla	-3.2	-15.4
Nopales	-0.7	-7.4
Aguacate	-0.7	-4.0
Chile poblano	-0.7	-13.7

Fuente: INEGI

**Inflación anual sube de nuevo, aunque dentro del rango de variabilidad alrededor del objetivo.** En específico, pasó de 3.54% en promedio en enero a 3.76%, al alza por segundo mes consecutivo. La no subyacente nuevamente fue la principal responsable del ajuste, de 2.63% a 3.43% en el mismo periodo. De manera más favorable, la subyacente siguió mayormente estable, de 3.84% a 3.87%. La diferenciación entre los bienes (5.5%) y servicios (2.1%) en esta última sigue amplia. Creemos que esta última dinámica continuará en el corto plazo, ante: (1) La reciente dinámica del tipo de cambio, con el peso debilitándose y que es más probable que afecte a los bienes comerciables ante un potencial efecto de traspaso; y (2) restricciones del COVID-19 y un amplio grado de holgura que sigue limitando a los servicios, sobre todo en categorías sensibles al turismo. Por el contrario, las diferencias entre ambas a tasa anual podrían empezar a moderarse a partir de marzo ante efectos de base que empiezan a jugar un rol importante, estos últimos inducidos por el choque de la pandemia desde el año pasado. Por otra parte, la inflación no subyacente debería mantener un sesgo de alza ante inversionistas que permanecen optimistas del panorama de crecimiento global, entre otros factores, lo que limitaría correcciones en los precios de *commodities*. Mantenemos nuestros estimados para el cierre de año en 3.7% y 3.1% a/a para la inflación general y subyacente, en el mismo orden, aunque reconociendo que los riesgos están sesgados ligeramente al alza. Esto, además de un mejor entorno para el PIB, ya fueron reconocidos [por Banxico en su último Informe Trimestral](#). Además, mayor volatilidad y algunas limitaciones de bancos centrales en países emergentes para mantener una postura muy acomodaticia (*e.g.* Brasil) sugieren menos espacio para bajas adicionales. Por ende, ahora esperamos solo un recorte más de 25pb a la tasa de referencia el 25 de marzo, llevándola a 3.75%, donde vemos el fin del ciclo actual de recortes.

*De nuestro equipo de estrategia de renta fija y tipo de cambio*

**Esperamos niveles más atractivos para largos tácticos en Bonos M de largo plazo.** Las presiones recientes en *Treasuries* norteamericanos han permeado notablemente el desempeño de los bonos mexicanos, con la dinámica de este martes probablemente permitiendo un respiro a pesar de las cifras de inflación local. Creemos que los *breakevens* de inflación entre Bonos M y Udibonos pudieran aún observar un mayor incremento después de elevarse alrededor de 20pb desde su punto más bajo a mediados de febrero (y con mayor fuerza en plazos cortos) cuando inició el fuerte ajuste en tasas reciente. Nos mantendremos a la espera de puntos de entrada más atractivos para largos tácticos en Bonos M de mayor duración, en tanto vemos que la curva encontrará resistencia para descontar con mayor convicción un escenario de mayor lasitud monetaria, actualmente incorporando recortes implícitos para Banxico por -8pb para el 2T21.

## Certificación de los Analistas.

Nosotros, Gabriel Casillas Olivera, Alejandro Padilla Santana, Delia María Paredes Mier, Juan Carlos Alderete Macal, Manuel Jiménez Zaldívar, Marissa Garza Ostos, Francisco José Flores Serrano, Katia Celina Goya Ostos, Santiago Leal Singer, José Itzamna Espitia Hernández, Valentín III Mendoza Balderas, Víctor Hugo Cortes Castro, Hugo Armando Gómez Solís, Miguel Alejandro Calvo Domínguez, Luis Leopoldo López Salinas, Leslie Thalía Orozco Vélez, Gerardo Daniel Valle Trujillo, Eridani Ruibal Ortega y Juan Barbier Arizmendi, certificamos que los puntos de vista que se expresan en este documento son reflejo fiel de nuestra opinión personal sobre la(s) compañía(s) o empresa(s) objeto de este reporte, de sus afiliadas y/o de los valores que ha emitido. Asimismo, declaramos que no hemos recibido, no recibimos, ni recibiremos compensación distinta a la de Grupo Financiero Banorte S.A.B. de C.V. por la prestación de nuestros servicios.

## Declaraciones relevantes.

Conforme a las leyes vigentes y los manuales internos de procedimientos, los Analistas tienen permitido mantener posiciones largas o cortas en acciones o valores emitidos por empresas que cotizan en la Bolsa Mexicana de Valores y que pueden ser el objeto del presente reporte, sin embargo, los Analistas Bursátiles tienen que observar ciertas reglas que regulan su participación en el mercado con el fin de prevenir, entre otras cosas, la utilización de información privada en su beneficio y evitar conflictos de interés. Los Analistas se abstendrán de invertir y de celebrar operaciones con valores o instrumentos derivados directa o a través de interpósita persona, con Valores objeto del Reporte de análisis, desde 30 días naturales anteriores a la fecha de emisión del Reporte de que se trate, y hasta 10 días naturales posteriores a su fecha de distribución.

## Remuneración de los Analistas.

La remuneración de los Analistas se basa en actividades y servicios que van dirigidos a beneficiar a los clientes inversionistas de Casa de Bolsa Banorte y de sus filiales. Dicha remuneración se determina con base en la rentabilidad general de la Casa de Bolsa y del Grupo Financiero y en el desempeño individual de los Analistas. Sin embargo, los inversionistas deberán advertir que los Analistas no reciben pago directo o compensación por transacción específica alguna en banca de inversión o en las demás áreas de negocio. Actividades de las áreas de negocio durante los últimos doce meses.

### Actividades de las áreas de negocio durante los últimos doce meses.

**Grupo Financiero Banorte S.A.B. de C.V.**, a través de sus áreas de negocio, brindan servicios que incluyen, entre otros, los correspondientes a banca de inversión y banca corporativa, a un gran número de empresas en México y en el extranjero. Es posible que hayan prestado, estén prestando o en el futuro brinden algún servicio como los mencionados a las compañías o empresas objeto de este reporte. Casa de Bolsa Banorte o sus filiales reciben una remuneración por parte de dichas corporaciones en contraprestación de los servicios antes mencionados.

En el transcurso de los últimos doce meses, Grupo Financiero Banorte S.A.B. de C.V., no ha obtenido compensaciones por los servicios prestados por parte de la banca de inversión o por alguna de sus otras áreas de negocio de las siguientes empresas o sus filiales, alguna de las cuales podría ser objeto de análisis en el presente reporte.

### Actividades de las áreas de negocio durante los próximos tres meses.

Casa de Bolsa Banorte, Grupo Financiero Banorte o sus filiales esperan recibir o pretenden obtener ingresos por los servicios que presta banca de inversión o de cualquier otra de sus áreas de negocio, por parte de compañías emisoras o sus filiales, alguna de las cuales podría ser objeto de análisis en el presente reporte.

## Tenencia de valores y otras revelaciones.

Grupo Financiero Banorte S.A.B. de C.V. no mantiene inversiones, al cierre del último trimestre, directa o indirectamente, en valores o instrumentos financieros derivados, cuyo subyacente sean valores, objeto de recomendaciones, que representen el 1% o más de su cartera de inversión de los valores en circulación o el 1% de la emisión o subyacente de los valores emitidos.

Ninguno de los miembros del Consejo, directores generales y directivos del nivel inmediato inferior a éste de Casa de Bolsa Banorte, Grupo Financiero Banorte, funge con algún cargo en las emisoras que pueden ser objeto de análisis en el presente documento.

Los Analistas de Grupo Financiero Banorte S.A.B. de C.V. no mantienen inversiones directas o a través de interpósita persona, en los valores o instrumentos derivados objeto del reporte de análisis.

## Guía para las recomendaciones de inversión.

	Referencia
<b>COMPRA</b>	Cuando el rendimiento esperado de la acción sea mayor al rendimiento estimado del IPC.
<b>MANTENER</b>	Cuando el rendimiento esperado de la acción sea similar al rendimiento estimado del IPC.
<b>VENTA</b>	Cuando el rendimiento esperado de la acción sea menor al rendimiento estimado del IPC.

Aunque este documento ofrece un criterio general de inversión, exhortamos al lector a que busque asesorarse con sus propios Consultores o Asesores Financieros, con el fin de considerar si algún valor de los mencionados en el presente reporte se ajusta a sus metas de inversión, perfil de riesgo y posición financiera.

### Determinación de precios objetivo

Para el cálculo de los precios objetivo estimado para los valores, los analistas utilizan una combinación de metodologías generalmente aceptadas entre los analistas financieros, incluyendo de manera enunciativa, más no limitativa, el análisis de múltiplos, flujos descontados, suma de las partes o cualquier otro método que pudiese ser aplicable en cada caso específico conforme a la regulación vigente. No se puede dar garantía alguna de que se vayan a lograr los precios objetivo calculados para los valores por los analistas de Grupo Financiero Banorte S.A.B. de C.V., ya que esto depende de una gran cantidad de diversos factores endógenos y exógenos que afectan el desempeño de la empresa emisora, el entorno en el que se desempeña e influyen en las tendencias del mercado de valores en el que cotiza. Es más, el inversionista debe considerar que el precio de los valores o instrumentos puede fluctuar en contra de su interés y ocasionarle la pérdida parcial y hasta total del capital invertido.

La información contenida en el presente reporte ha sido obtenida de fuentes que consideramos como fidedignas, pero no hacemos declaración alguna respecto de su precisión o integridad. La información, estimaciones y recomendaciones que se incluyen en este documento son vigentes a la fecha de su emisión, pero están sujetas a modificaciones y cambios sin previo aviso; Grupo Financiero Banorte S.A.B. de C.V. no se compromete a comunicar los cambios y tampoco a mantener actualizado el contenido de este documento. Grupo Financiero Banorte S.A.B. de C.V. no acepta responsabilidad alguna por cualquier pérdida que se derive del uso de este reporte o de su contenido. Este documento no podrá ser fotocopiado, citado, divulgado, utilizado, ni reproducido total o parcialmente sin previa autorización escrita por parte de, Grupo Financiero Banorte S.A.B. de C.V.

GRUPO FINANCIERO BANORTE S.A.B. de C.V.

Dirección General Adjunta de Análisis Económico y Relación con Inversionistas			
Gabriel Casillas Olvera	Director General Adjunto Análisis Económico y Relación con Inversionistas	gabriel.casillas@banorte.com	(55) 4433 - 4695
Raquel Vázquez Godínez	Asistente Dir. General Adjunta Análisis Económico y Relación con Inversionistas	raquel.vazquez@banorte.com	(55) 1670 - 2967
Lourdes Calvo Fernández	Analista (Edición)	lourdes.calvo@banorte.com	(55) 1103 - 4000 x 2611
Análisis Económico y Estrategia Financiera de Mercados			
Alejandro Padilla Santana	Director Ejecutivo Análisis Económico y Estrategia Financiera de Mercados	alejandro.padilla@banorte.com	(55) 1103 - 4043
Itzel Martínez Rojas	Analista	itzel.martinez.rojas@banorte.com	(55) 1670 - 2251
Análisis Económico			
Juan Carlos Alderete Macal, CFA	Director Análisis Económico	juan.alderete.macal@banorte.com	(55) 1103 - 4046
Francisco José Flores Serrano	Subdirector Economía Nacional	francisco.flores.serrano@banorte.com	(55) 1670 - 2957
Katia Celina Goya Ostos	Subdirector Economía Internacional	katia.goya@banorte.com	(55) 1670 - 1821
Luis Leopoldo López Salinas	Analista Economía Internacional	luis.lopez.salinas@banorte.com	(55) 1103 - 4000 x 2707
Estrategia de Mercados			
Manuel Jiménez Zaldivar	Director Estrategia de Mercados	manuel.jimenez@banorte.com	(55) 5268 - 1671
Estrategia de Renta Fija y Tipo de Cambio			
Santiago Leal Singer	Subdirector Estrategia de Renta Fija y Tipo de Cambio	santiago.leal@banorte.com	(55) 1670 - 2144
Leslie Thalía Orozco Vélez	Gerente Estrategia de Renta Fija y Tipo de Cambio	leslie.orozco.velez@banorte.com	(55) 5268 - 1698
Análisis Bursátil			
Marissa Garza Ostos	Director Análisis Bursátil	marissa.garza@banorte.com	(55) 1670 - 1719
José Itzamna Espitia Hernández	Subdirector Análisis Bursátil	jose.espitia@banorte.com	(55) 1670 - 2249
Valentín III Mendoza Balderas	Subdirector Análisis Bursátil	valentin.mendoza@banorte.com	(55) 1670 - 2250
Victor Hugo Cortes Castro	Subdirector Análisis Técnico	victorh.cortes@banorte.com	(55) 1670 - 1800
Eridani Ruibal Ortega	Analista	eridani.ruibal.ortega@banorte.com	(55) 1103 - 4000 x 2755
Juan Barbier Arizmendi, CFA	Analista	juan.barbier@banorte.com	(55) 1670 - 1746
Análisis Deuda Corporativa			
Hugo Armando Gómez Solís	Subdirector Deuda Corporativa	hugo.gomez@banorte.com	(55) 1670 - 2247
Gerardo Daniel Valle Trujillo	Gerente Deuda Corporativa	gerardo.valle.trujillo@banorte.com	(55) 1670 - 2248
Estudios Económicos			
Delia María Paredes Mier	Director Ejecutivo Estudios Económicos	delia.paredes@banorte.com	(55) 5268 - 1694
Miguel Alejandro Calvo Domínguez	Subdirector Estudios Económicos	miguel.calvo@banorte.com	(55) 1670 - 2220
Banca Mayorista			
Armando Rodal Espinosa	Director General Banca Mayorista	armando.rodal@banorte.com	(55) 1670 - 1889
Alejandro Aguilar Ceballos	Director General Adjunto de Administración de Activos	alejandro.aguilar.cebillos@banorte.com	(55) 5004 - 1282
Alejandro Eric Faesi Puente	Director General Adjunto de Mercados y Ventas Institucionales	alejandro.faesi@banorte.com	(55) 5268 - 1640
Alejandro Frigolet Vázquez Vela	Director General Adjunto Sólida	alejandro.frigolet.vazquezvela@banorte.com	(55) 5268 - 1656
Arturo Monroy Ballesteros	Director General Adjunto Banca Inversión	arturo.monroy.ballesteros@banorte.com	(55) 5004 - 5140
Carlos Alberto Arciniega Navarro	Director General Adjunto Tesorería	carlos.arciniega@banorte.com	(81) 1103 - 4091
Gerardo Zamora Nanez	Director General Adjunto Banca Transaccional y Arrendadora y Factor	gerardo.zamora@banorte.com	(81) 8173 - 9127
Jorge de la Vega Grajales	Director General Adjunto Gobierno Federal	jorge.delavega@banorte.com	(55) 5004 - 5121
Luis Pietrini Sheridan	Director General Adjunto Banca Patrimonial y Privada	luis.pietrini@banorte.com	(55) 5249 - 6423
Lizza Velarde Torres	Director Ejecutivo Gestión Banca Mayorista	lizza.velarde@banorte.com	(55) 4433 - 4676
Osvaldo Brondo Menchaca	Director General Adjunto Bancas Especializadas	osvaldo.brondo@banorte.com	(55) 5004 - 1423
Raúl Alejandro Arauzo Romero	Director General Adjunto Banca Transaccional	alejandro.arauzo@banorte.com	(55) 5261 - 4910
René Gerardo Pimentel Ibarrola	Director General Adjunto Banca Corporativa e Instituciones Financieras	pimentelr@banorte.com	(55) 5004 - 1051
Ricardo Velázquez Rodríguez	Director General Adjunto Banca Internacional	rvelazquez@banorte.com	(55) 5004 - 5279
Víctor Antonio Roldan Ferrer	Director General Adjunto Banca Empresarial	victor.rolan.ferrer@banorte.com	(55) 1670 - 1899