

## Inflación abril – Nueva sorpresa al alza ante renovadas presiones en alimentos

- **Inflación general (abril): 0.33% m/m; Banorte: 0.27%; consenso: 0.27% (rango: 0.21% a 0.40%); anterior: 0.83%**
- **Inflación subyacente (abril): 0.37% m/m; Banorte: 0.36%; consenso: 0.34% (rango: 0.28% a 0.36%); anterior: 0.54%**
- **La inflación no subyacente fue de 0.21% a pesar de que las tarifas eléctricas bajaron 12.0% ante la entrada en vigor de la primera ronda de subsidios. Esto estuvo compensado por el aumento de 2.6% en agropecuarios, mientras el gas LP (-0.7%) y la gasolina de bajo octanaje (0.4%) fueron más estables. En la subyacente, los bienes avanzaron 0.4%, destacando presiones en tortillas (1.8%). Los servicios fueron más bajos en 0.3%, con una baja relevante en categorías turísticas**
- **La inflación anual subió de 4.67% en marzo a 6.08%, máximo desde finales de 2017. La subyacente mostró pocos cambios, de 4.12% a 4.13% en el mismo periodo. Creemos que Banxico podría mostrar un tono más cauteloso en la decisión de la próxima semana ante la dinámica de precios**
- **Los Udibonos cortos se beneficiarán a pesar de una valuación elevada**

**Inflación de 0.33% m/m en abril.** Esto fue mayor al consenso, que coincidía con nuestro estimado. Además, cabe mencionar que se da tras la [sorpresa al alza de la 1ª quincena del mes](#). Como ya sabíamos, las tarifas eléctricas cayeron 12.0% ante la entrada en vigor de la primera ronda de subsidios, con una contribución de -25pb. Otros energéticos fueron más estables tras las recientes presiones, tales como el gas LP (-0.7%) y la gasolina de bajo octanaje (0.4%). Esto estuvo contrarrestado por el alza de 2.6% en agropecuarios, con frutas y verduras subiendo 4.3% –afectados por sequías– y pecuarios en 1.4%. En la subyacente, los bienes avanzaron 0.4%, destacando la tortilla (1.8%) que volvió a subir en la 2ª mitad del periodo. Los servicios (0.3%) fueron ayudados por caída estacional en algunas categorías turísticas, aunque con presiones adicionales en ‘loncherías, fondas, torterías y taquerías’, probablemente debido a mayores costos de insumos.

Inflación por componentes durante abril  
% incidencia mensual

	INEGI	Banorte	Diferencia
Total	0.33	0.27	0.06
Subyacente	0.28	0.27	0.01
Mercancías	0.18	0.19	-0.01
Alimentos procesados	0.11	0.10	0.00
Otros bienes	0.07	0.08	-0.01
Servicios	0.10	0.08	0.02
Vivienda	0.03	0.03	0.00
Educación	0.00	0.00	0.00
Otros servicios	0.07	0.05	0.02
No subyacente	0.05	0.00	0.05
Agricultura	0.27	0.20	0.07
Frutas y verduras	0.19	0.14	0.06
Pecuarios	0.08	0.07	0.01
Energéticos y tarifas	-0.22	-0.20	-0.02
Energéticos	-0.23	-0.21	-0.02
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.

7 de mayo 2021

www.banorte.com  
@analisis\_fundam

Gabriel Casillas  
Director General Adjunto Análisis Económico y Relación con Inversionistas  
gabriel.casillas@banorte.com

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

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

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

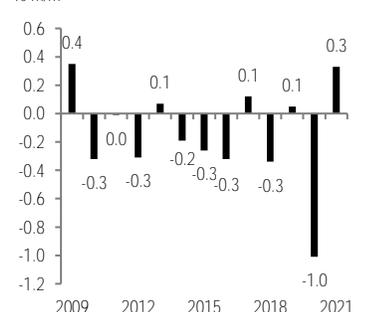
Estrategia de Renta fija y tipo de cambio

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 en abril  
% m/m



Fuente: INEGI

Documento destinado al público en general

Inflación de abril: Genéricos con las mayores contribuciones

% m/m; incidencia mensual en puntos base

Genéricos con mayor incidencia al alza	Incidencia	% m/m
Jitomate	9.7	26.1
Aguacate	5.6	29.5
Loncherías, fondas, torterías y taquerías	3.7	0.8
Tortilla de maíz	3.5	1.8
Chile serrano	3.1	41.8
Genéricos con mayor incidencia a la baja		
Electricidad	-24.7	-12.0
Papa y otros tubérculos	-7.5	-18.0
Gas LP	-1.7	-0.7
Servicios turísticos	-0.8	-2.6
Cerveza	-0.8	-0.6

Fuente: INEGI

**Inflación anual en un máximo desde finales de 2017.** La inflación anual pasó de 4.67% en marzo a 6.08%, máximo desde el cierre de 2017 tras la liberalización de los precios de las gasolinas a inicios de ese año. En términos mensuales fue la más alta para el periodo desde 2009. Por su parte, la subyacente fue más estable, de 4.12% a 4.13% en el mismo periodo, aunque también por encima del límite superior del rango de variabilidad alrededor del objetivo de Banxico. Como explicamos en la quincena pasada, esto se debe en buena medida a un efecto de base adverso por la pandemia. En este contexto, la inflación anual debería caer gradualmente a partir de aquí y hasta el 3T21, aunque con un aumento adicional en el último trimestre. En nuestra opinión, este no es el único factor afectando a la inflación, con mayores precios de *commodities* a nivel global añadiendo presiones que también se están reflejando en los bienes al nivel subyacente. Mantenemos nuestro pronóstico de cierre de año de 4.7% a/a, por encima del 4.6% en [la última encuesta de Banxico](#) publicada a inicios de la semana. Ante la reciente dinámica de precios tanto en el rubro general como subyacente, creemos que es probable que Banxico muestre un grado de cautela adicional sobre el panorama inflacionario y sus expectativas en su decisión de la próxima semana. En específico, riesgos prevaletentes en este frente, en conjunto con el nivel actual de la inflación, sugieren que la decisión de mantener la tasa sin cambios es bastante clara. Por lo tanto, nos enfocaremos en posibles cambios al comunicado dado lo acontecido recientemente, incluyendo el alza en las expectativas de inflación de corto plazo y en el mismo sentido para los pronósticos del PIB de 2021, las cuales se han acelerado desde inicios del año.

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

**Los Udibonos cortos se beneficiarán a pesar de una valuación elevada.** Las curvas locales han mostrado un respiro en las últimas sesiones, con mejor desempeño en Bonos M respecto a Udibonos, acumulando al cierre de ayer ganancias de 11pb en promedio para el primer grupo y 7pb para el segundo. El reporte de hoy probablemente resulte en una toma de utilidades, aunque los Udibonos conservarán el buen desempeño especialmente en instrumentos de corto plazo, a pesar de un encarecimiento en su valuación. Desde el reporte de inflación pasado los *breakevens* entre Bonos M y Udibonos se han mantenido por arriba de 4% tanto en plazos cortos como largos. En este sentido, el plazo de 3 años opera en 4.10%, máximo desde junio de 2019. Por otro lado, la curva descuenta alzas implícitas para Banxico por 14pb para el 3T21 y 31pb para el 4T21, disminuyendo desde 18pb y 39pb, respectivamente, la semana pasada.

## 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