

Inflación mayo – Continúa relativamente presionada en ambos componentes

- **Inflación general (mayo): 0.20% m/m; Banorte: 0.15%; consenso: 0.17% (rango: 0.14% a 0.24%); anterior: 0.33%**
- **Inflación subyacente (mayo): 0.53% m/m; Banorte: 0.48%; consenso: 0.48% (rango: 0.42% a 0.52%); anterior: 0.57%**
- **La inflación no subyacente fue de -0.75%, con una baja estacional de 21.3% en tarifas eléctricas, además de cierto respiro en otros energéticos, destacando al gas LP (-1.3%). Los agropecuarios subieron 1.9%, con el alza concentrada en la primera mitad. En la subyacente, los bienes avanzaron 0.6%, con un efecto modesto por los descuentos del *Hot Sale* e impulsados por alimentos procesados (0.8%). Los servicios subieron 0.4%, resaltando otros servicios (0.7%)**
- **La inflación anual bajó de 6.08% en abril a 5.89% al empezar a diluirse el difícil efecto de base. Por el contrario, la subyacente subió de 4.13% a 4.37%. Esperamos una caída de la inflación anual hacia cerca de 5.0% para el inicio del 4T21, aun relativamente alta**
- **La curva local probablemente conserve el aplanamiento reciente**

Inflación de 0.20% m/m en mayo. Esto fue por arriba del consenso y nuestro estimado, inclusive [tras la fuerte sorpresa al alza para el mercado en la 1ª mitad](#). La inflación mensual es relativamente baja por la 2ª ronda de descuentos en tarifas eléctricas, en -21.3% m/m. Sin embargo, fue alta respecto al promedio de 5 años (excl. 2020 por la pandemia), en -0.30%. En la no subyacente, otros energéticos fueron más positivos, como gas LP (-1.3%) y gasolina de bajo octanaje (0.2%). No obstante, y a pesar de una ligera moderación de las sequías en el país en la 2ª quincena –las más severas desde 2011–, las frutas y verduras se mantuvieron altas en 2.9%. En la subyacente, los bienes siguen presionados (0.6%), sobre todo alimentos procesados (0.8%). ‘Otros’ (0.4%) se moderaron en el margen ante descuentos por el *Hot Sale* en la 2ª mitad del mes, aunque modestos relativo al año previo. Los servicios (0.4%) ganaron cierta velocidad, resaltando ‘otros’ (0.7%) y que podrían seguir resintiendo alzas previas en costos, por ejemplo, en alimentos y energéticos, así como por la reactivación de la actividad.

Inflación por componentes durante mayo
% incidencia mensual

	INEGI	Banorte	Diferencia
Total	0.20	0.15	0.06
Subyacente	0.39	0.36	0.03
Mercancías	0.25	0.22	0.03
Alimentos procesados	0.17	0.15	0.02
Otros bienes	0.08	0.07	0.01
Servicios	0.15	0.14	0.00
Vivienda	0.03	0.03	0.00
Educación	0.00	0.00	0.00
Otros servicios	0.12	0.11	0.00
No subyacente	0.04	0.03	0.01
Agricultura	0.01	0.01	0.00
Frutas y verduras	0.07	0.07	0.00
Pecuarios	-0.19	-0.21	0.02
Energéticos y tarifas	0.20	0.18	0.03
Energéticos	0.13	0.11	0.02
Tarifas del gobierno	0.07	0.06	0.01

Fuente: INEGI, Banorte

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

9 de junio 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

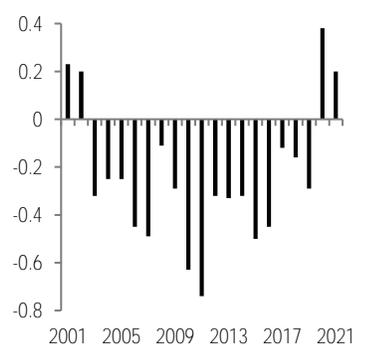
Estrategia de Renta fija y tipo de
cambio

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 en mayo
% m/m



Fuente: INEGI

Documento destinado al público en
general

Inflación de mayo: Genéricos con las mayores contribuciones

% m/m; incidencia mensual en puntos base

Genéricos con mayor incidencia al alza	Incidencia	% m/m
Jitomate	10.6	22.7
Tortillas de maíz	5.0	2.6
Pollo	3.9	2.3
Loncherías, fondas, torterías y taquerías	3.9	0.8
Transporte aéreo	3.7	20.0
Genéricos con mayor incidencia a la baja		
Electricidad	-38.2	-21.3
Huevo	-3.8	-4.1
Gas doméstico LP	-3.3	-1.3
Limón	-3.2	-19.2
Papa y otros tubérculos	-1.8	-5.2

Fuente: INEGI

Inflación anual continuaría bajando en los próximos meses. Esta medida bajó de 6.08% en abril a 5.89% al empezar a diluirse un difícil efecto de base. La subyacente subió de 4.13% a 4.37% en el mismo periodo. Esperamos que la primera siga con una tendencia bajista ya que el choque por la pandemia resultó en una caída abrupta de la general en abril 2020, sobre todo por los precios de energéticos. Tras esto, los efectos de base se vuelven gradualmente menos retardadores al menos hasta septiembre y octubre. Como resultado, esperamos una caída de la inflación anual para acercarse a 5.0% para inicios del 4T21. A pesar de lo anterior, la inflación continuará relativamente alta, con varios temas de oferta aún afectando la dinámica de precios (*e.g.* falta de insumos, difíciles condiciones meteorológicas para producción de alimentos, precios aún elevados de *commodities*) además de una posible reasignación del gasto hacia servicios en vez de bienes ante el avance de las campañas de vacunación y conforme la gente sale más. Del lado positivo, parece que el alza en los costos de transporte se está moderando en el margen. En general, seguimos viendo que algunas presiones por costos se mantengan. En este sentido, nuestro pronóstico de cierre de año en 5.5% y de un promedio de 5.3% en el 4T21 sigue siendo más alto que [la mayoría de los analistas](#) y [la reciente actualización de estimados de Banxico](#). Ante esto, una recuperación más vigorosa y la alta probabilidad de que el Fed anuncie el *tapering* en el 2S21 (probablemente en septiembre, para iniciar a principios de 2022) –que podría impactar la dinámica del mercado, incluido el tipo de cambio–, aún esperamos alzas de tasas este año. En específico, vemos dos incrementos de 25pb, en noviembre y diciembre, con la tasa cerrando 2021 en 4.50%.

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

La curva local probablemente conserve el aplanamiento reciente. La nueva sorpresa al alza en la inflación probablemente resulte en una moderación de las ganancias observadas en Bonos M a lo largo de la semana, aunque conservando el sesgo de aplanamiento ante el fuerte desempeño en *Treasuries* de cara al reporte de inflación en EE.UU. mañana. Creemos que la dinámica de inflación valida el descuento actual para Banxico, con la curva incorporando alzas por 43pb para fin de año. En tanto, los Udibonos conservarán la dinámica positiva que también se reflejó en un [robusto apetito para el Udibono Nov'31 subastado ayer](#), donde los *breakevens* de inflación han observado un abaratamiento a partir de plazos medios, pero conservando niveles altos para lecturas de menor duración. Esto refleja un mercado reconociendo presiones de inflación prevaleciendo en el corto plazo. En este sentido, el *breakeven* de 3 años opera en 4.34%, muy cercano a nuevos máximos desde 2017 alcanzados a finales de mayo.

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, 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
COMPRA	Cuando el rendimiento esperado de la acción sea mayor al rendimiento estimado del IPC.
MANTENER	Cuando el rendimiento esperado de la acción sea similar al rendimiento estimado del IPC.
VENTA	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
Víctor 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	hugoa.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.cebaldos@banorte.com	(55) 5004 - 1282
Alejandro Eric Faesi Puente	Director General Adjunto de Mercados y Ventas Institucionales	alejandro.faes@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	raul.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