

## Inflación julio – Banxico seguirá subiendo tasas ante presiones en la subyacente

- **Inflación general (julio): 0.59% m/m; Banorte: 0.57%; consenso: 0.56% (rango: 0.50% a 0.61%); anterior: 0.53%**
- **Inflación subyacente (julio): 0.48% m/m; Banorte: 0.51%; consenso: 0.49% (rango: 0.45% a 0.53%); anterior: 0.57%**
- **Las tendencias recientes prevalecen. En la subyacente, los alimentos procesados (0.8%) siguen presionados, resaltando otra vez la tortilla de maíz (2.4%). Los servicios (0.4%) siguen con mayor dinamismo en el margen, con preocupación en no turísticos. La no subyacente subió 0.93%, sobre todo por el gas LP (5.8%). Los bienes agropecuarios se han moderado (0.7%), aunque destacando incrementos en categorías clave que impulsan los precios al alza**
- **La inflación anual cayó de 5.88% en junio a 5.81%. Más importante, la subyacente subió de 4.58% a 4.66%, muy por encima del objetivo de Banxico. Dado el difícil entorno para los precios, esperamos que el banco central suba la tasa 25pb esta semana, a 4.50%**
- **El mercado descuenta completamente un alza de 25pb el jueves**

**Inflación de 0.59% m/m en julio.** Esto sorprendió ligeramente al alza de nuevo. La subyacente avanzó 0.48%, [extendiendo las presiones de la primera mitad](#). En este sentido, la tendencia general de esta última presentó pocos cambios. Alimentos procesados lideraron (0.8%), con nuevas presiones en tortillas (2.4%) tras moderarse el mes previo, además de refrescos (0.7%). Otros bienes (0.3%) se estabilizaron, beneficiados por descuentos de verano en ropa. En servicios, algunas categorías turísticas comenzaron a moderarse. Sin embargo, seguimos preocupados por categorías no turísticas, afectadas por alza en costos. En la no subyacente, la energía (1.5%) sigue subiendo a pesar de cambios moderados en las gasolinas, afectada por el gas LP (5.8%). Esto ha llevado a nuevas medidas del gobierno para este bien (ver abajo). Los agropecuarios fueron más moderados (0.7%), aunque resaltamos incrementos en categorías clave tales como cebollas (+19.4%) y pollo (+0.9%), impulsando la cifra al alza.

Inflación por componentes durante julio  
% incidencia mensual

	INEGI	Banorte	Diferencia
Total	0.59	0.57	0.02
Subyacente	0.36	0.38	-0.02
Mercancías	0.23	0.24	-0.01
Alimentos procesados	0.17	0.18	-0.01
Otros bienes	0.06	0.06	0.00
Servicios	0.13	0.14	-0.01
Vivienda	0.03	0.03	0.00
Educación	0.00	0.00	0.00
Otros servicios	0.09	0.11	-0.01
No subyacente	0.23	0.19	0.04
Agricultura	0.08	0.04	0.04
Frutas y verduras	0.04	0.00	0.04
Pecuarios	0.04	0.04	0.00
Energéticos y tarifas	0.15	0.15	0.00
Energéticos	0.15	0.15	0.00
Tarifas del gobierno	0.00	0.00	0.00

Fuente: INEGI, Banorte

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

9 de agosto 2021

www.banorte.com  
@analisis\_fundam

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

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

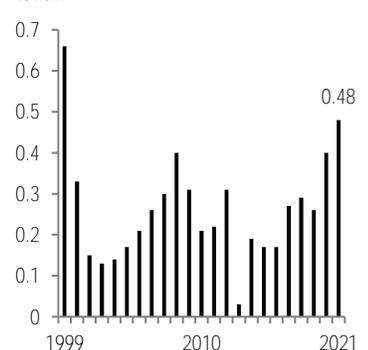
Estrategia de renta fija y tipo de cambio

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 subyacente en julio  
% m/m



Fuente: INEGI

Documento destinado al público en general

Inflación de julio: Genéricos con las mayores contribuciones

% m/m: incidencia mensual en puntos base

Genéricos con mayor incidencia al alza	Incidencia	% m/m
Gas doméstico LP	14.2	5.8
Tortillas de maíz	4.7	2.4
Loncherías, fondas, torterías y taquerías	3.7	0.8
Cebollas	3.0	19.4
Carne de res	2.9	1.3
Genéricos con mayor incidencia a la baja		
Huevo	-1.8	-2.2
Tomate verde	-1.5	-11.0
Uva	-1.3	-18.9
Jitomates	-1.3	-1.9
Limones	-0.8	-6.7

Fuente: INEGI

**Inflación subyacente anual al alza por octavo mes al hilo.** La métrica general cayó en el margen, pasando de 5.88% en junio a 5.81%, ayudada de nuevo por efectos de base. Sin embargo, y más importante, la subyacente pasó de 4.58% a 4.66%, máximo desde diciembre 2017. La no subyacente bajó de 10.00% a 9.39%. En esta última, resaltamos que el gas LP ha crecido 35.0% a/a, lo que en nuestra opinión ha afectado también a otros componentes. En este sentido, la incertidumbre sobre su dinámica de corto plazo ha aumentado después de que el Gobierno Federal estableció precios máximos para este bien a partir de agosto. De acuerdo con nuestros cálculos, esto podría implicar una fuerte contribución a la baja de hasta 27pb en la cifra quincenal de la primera mitad del periodo. Además, estaremos muy atentos a su evolución en los próximos meses ya que los precios internacionales siguen altos ante el optimismo por la recuperación, entre otros factores. En nuestra opinión, la dinámica de la subyacente probablemente sea un factor de preocupación para la mayoría de los miembros del banco central a pesar de la posibilidad de precios de energéticos más moderados, sobre todo ya que, de acuerdo con nuestros pronósticos, es probable que permanezcan encima del límite superior alrededor del objetivo al menos hasta el 4T22.

**Banxico subirá la tasa 25pb esta semana, a 4.50%.** Creemos que la dinámica inflacionaria reafirma la necesidad de seguir con los ajustes, con decisión del banco central este jueves. Para detalles, ver [La Semana en Cifras](#). Los detalles también serán clave, incluyendo: (1) El sentido de los votos, con unanimidad o solo un disidente reforzando el caso de que el ciclo de alzas ya comenzó; y (2) la magnitud de los ajustes a los pronósticos de inflación y cuándo esperan la convergencia al objetivo, lo que conoceremos en el comunicado. Si el primero sucede y/o el segundo se retrasa más, los inversionistas podrían aumentar sus apuestas de alzas adicionales, consistentes con nuestra expectativa de que la tasa finalizará este y el próximo año en 5.25% y 6.00%, en el mismo orden.

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

**El mercado descuenta completamente un alza de 25pb el jueves.** La inflación de este lunes afianzará la expectativa del mercado sobre un incremento de 25pb en la decisión de Banxico de este jueves, con la curva actualmente incorporando alzas implícitas acumuladas por 54pb para el 3T21. Asimismo, a pesar de un respiro a las presiones en tasas globales dirigidas por *Treasuries* norteamericanos desde la semana pasada, la sesión de este lunes pudiera mantener los ajustes en Bonos M y derivados de TIEE-28 a la par de un desempeño más defensivo en Udibonos de corto y mediano plazo, resultando en *breakevens* de inflación más elevados cuya dinámica ha retomado un sesgo al alza tras cierta estabilización en semanas previas. En particular la lectura de 3 años opera en 4.48% desde 4.29% una semana atrás y 4.53% el mes previo. En términos de estrategia, conservamos una visión sobre un mayor aplanamiento de la curva, si bien limitado por ahora, y mayor valor relativo en Udibonos de mediano plazo.

## 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, Alik Daniel García Álvarez, Víctor Hugo Cortes Castro, Hugo Armando Gómez Solís, Miguel Alejandro Calvo Domínguez, Luis Leopoldo López Salinas, Leslie Thalia Orozco Vélez, Gerardo Daniel Valle Trujillo 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>	Quando el rendimiento esperado de la acción sea mayor al rendimiento estimado del IPC.
<b>MANTENER</b>	Quando el rendimiento esperado de la acción sea similar al rendimiento estimado del IPC.
<b>VENTA</b>	Quando 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.**

<b>Dirección General Adjunta de Análisis Económico y Relación con Inversionistas</b>			
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
<b>Análisis Económico y Estrategia Financiera de Mercados</b>			
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
<b>Análisis Económico</b>			
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
<b>Estrategia de Mercados</b>			
Manuel Jiménez Zaldivar	Director Estrategia de Mercados	manuel.jimenez@banorte.com	(55) 5268 - 1671
<b>Estrategia de Renta Fija y Tipo de Cambio</b>			
Santiago Leal Singer	Subdirector Estrategia de Renta Fija y Tipo de Cambio	santiago.leal@banorte.com	(55) 1670 - 2144
Leslie Thalia Orozco Vélez	Gerente Estrategia de Renta Fija y Tipo de Cambio	leslie.orozco.velez@banorte.com	(55) 5268 - 1698
<b>Análisis Bursátil</b>			
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
Alik Daniel García Álvarez	Subdirector Análisis Bursátil	alick.garcia.alvarez@banorte.com	(55) 1670 - 2250
Víctor Hugo Cortes Castro	Subdirector Análisis Técnico	victorh.cortes@banorte.com	(55) 1670 - 1800
Juan Barbier Arizmendi, CFA	Analista	juan.barbier@banorte.com	(55) 1670 - 1746
<b>Análisis Deuda Corporativa</b>			
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
<b>Estudios Económicos</b>			
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
<b>Banca Mayorista</b>			
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