

## Inflación 1Q-agosto – Negativa ante la entrada en vigor de precios máximos al gas LP

- **Inflación general (1<sup>a</sup>-ago): -0.02% 2s/2s; Banorte: 0.03%; consenso: 0.05% (rango: -0.16% a 0.26%); anterior: 0.24%**
- **Inflación subyacente (1<sup>a</sup>-ago): 0.28% 2s/2s; Banorte: 0.24%; consenso: 0.20% (rango: 0.14% a 0.24%); anterior: 0.13%**
- **Destaca el gas LP (-15.1% 2s/2s), contribuyendo -39pb. También en la no subyacente, la gasolina de bajo octanaje fue relativamente más estable (0.3%), pero los agropecuarios subieron 1.2%. En la subyacente, los bienes (0.5%) siguen liderando al alza, aunque en esta ocasión en ‘otros’ (0.6%) ante una estacionalidad adversa. Los servicios fueron más modestos (0.1%) por categorías relacionadas a turismo, aunque otras siguen presionadas**
- **La inflación anual cayó de 5.81% en promedio en julio a 5.58%. La subyacente sigue subiendo, de 4.66% a 4.78%. La no subyacente bajó de 9.39% a 8.08%, en el mismo orden**
- **Estaremos muy pendientes a los comentarios de inflación de los miembros de la Junta en las minutas de Banxico esta semana. Seguimos viendo tres alzas de 25pb este año, finalizando 2021 en 5.25%**
- **El reporte no debería afectar el descuento para Banxico**

**Inflación de -0.02% 2s/2s en la 1<sup>a</sup>-quin de agosto.** Esto estuvo por debajo del consenso (0.05%), pero más cercana a nuestro 0.03%. Como era esperado, destacó el gas LP (-15.1%), que cayó con fuerza ante la introducción de un precio máximo a este bien por el gobierno. También en la no subyacente, la gasolina de bajo octanaje fue moderada (0.3%), pero los agropecuarios subieron (1.2%) a pesar de mejores condiciones de la sequía en nuestro país. En la subyacente, los bienes (0.5%) siguen liderando las alzas, aunque ahora fueron ‘otros’ (0.6%) ante una estacionalidad adversa (reversión de descuentos en ropa y calzado). Los servicios fueron moderados (0.1%), ayudados por categorías turísticas a la baja ante el fin de las vacaciones de verano y con presiones modestas en educación. Sin embargo, otros siguen algo presionados, en nuestra opinión aún reflejando algunos temas de mayores costos.

Inflación por componentes durante la primera quincena de agosto  
% incidencia quincenal

	INEGI	Banorte	Diferencia
Total	-0.02	0.03	-0.05
Subyacente	0.21	0.18	0.03
Mercancías	0.19	0.16	0.03
Alimentos procesados	0.08	0.06	0.02
Otros bienes	0.11	0.10	0.01
Servicios	0.02	0.03	0.00
Vivienda	0.01	0.02	0.00
Educación	0.02	0.04	-0.02
Otros servicios	-0.01	-0.02	0.01
No subyacente	-0.23	-0.15	-0.08
Agropecuarios	0.13	0.07	0.06
Frutas y verduras	0.11	0.05	0.06
Pecuarios	0.02	0.02	0.00
Energéticos y tarifas	-0.36	-0.22	-0.14
Energéticos	-0.36	-0.23	-0.13
Tarifas del gobierno	0.00	0.01	-0.01

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

24 de agosto 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.magal@banorte.com

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

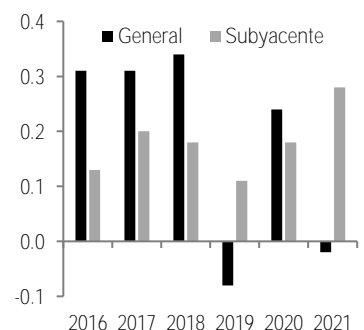
Estrategia de Renta fija y FX

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.vezel@banorte.com

Inflación general y subyacente en la 1<sup>a</sup>  
quincena de agosto  
% 2s/2s



Fuente: INEGI

Documento destinado al público en  
general

Inflación 1ª quincena de agosto: Genéricos con las mayores contribuciones  
% 2s/2s; incidencia quincenal en un tos base

Genéricos con mayor incidencia al alza	Incidencia	% 2s/2s
Chile serrano	2.5	26.8
Aguacate	2.5	8.9
Jitomate	1.6	2.5
Leche pasteurizada y fresca	1.5	1.0
Electricidad	1.5	1.1
Genéricos con mayor incidencia a la baja		
Gas LP	-39.1	-15.1
Transporte aéreo	-2.7	-11.5
Servicios turísticos en paquete	-1.4	-4.5
Papa y otros tubérculos	-0.9	-2.6
Pollo	-0.7	-0.4

Fuente: INEGI

**Inflación anual cae, pero la subyacente subió en el margen.** El total anual pasó de 5.81% a/a en promedio en julio a 5.58%. Este rubro sigue ayudado por un efecto de base, aunque también estuvo beneficiado por los energéticos en la no subyacente, que cayeron de 14.4% a 10.2%. Como ya mencionamos, el respiro vino sobre todo del gas LP. Sin embargo, este sigue alto, en 13.7%. En contraste, la subyacente subió de nuevo, aumentando 12pb a 4.78%. Este componente ha permanecido al alza por ocho meses al hilo, liderado por los bienes (6.0%). Por su parte, los servicios se ubican en 3.4%, aún dentro del rango de variabilidad alrededor de 3% del banco central.

**Enfoque sobre la inflación en las minutas de Banxico.** En nuestra opinión, los participantes de mercado seguirán enfocados en el panorama de inflación entre los miembros de la Junta en las minutas que se publicarán esta semana. Para detalles, ver [Semana en Cifras](#). En específico, el banco central realizó cambios a su estrategia de comunicación, por lo que nos enfocaremos en temas relacionados con esto. Primero, las razones de los votos disidentes de los Subgobernadores Galia Borja y Gerardo Esquivel. Sin embargo, con la junta dividida, también serán importantes los comentarios de los tres miembros restantes. Segundo, buscaremos mayores detalles sobre los cambios a los pronósticos de inflación, ya que: (1) Fueron incluidos por primera vez en el comunicado; y (2) los ajustes fueron muy fuertes. Sobre esto último, nuestros estimados siguen siendo más altos que los de Banxico. En este sentido, seguimos viendo un entorno complicado de inflación en el corto plazo, sobre todo en la subyacente. Como resultado, mantenemos nuestra expectativa de tres alzas más de 25pb de la tasa este año, cerrando 2021 en 5.25%, mayor a la visión de los analistas que solo ven dos más, a 5.00%.

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

**El reporte no debería afectar el descuento para Banxico.** El balance mixto en las figuras de este reporte, especialmente con las presiones en el rubro subyacente, deberían mantener el descuento en la curva de rendimientos para Banxico con poca variación, el cual se mantiene muy alineado a nuestro estimado de una tasa de referencia cerrando 2021 en 5.25%, moderándose en el margen hacia +70pb para fin de 2021 en las últimas sesiones ante la compresión en tasas globales. En este sentido, el *relief rally* en bonos locales pudiera extenderse de cara a las minutas del jueves y de permitirle el apetito por riesgo global. En tanto, los *breakevens* de inflación han observado un desempeño más estable recientemente, aunque conservando niveles elevados ante el complejo entorno inflacionario. En este sentido, vemos mayor valor 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>	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.rozco.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
Alik Daniel García Álvarez	Subdirector Análisis Bursátil	alick.garcia.alvarez@banorte.com	(55) 1670 - 2250
Victor 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
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.cebillos@banorte.com	(55) 5004 - 1282
Alejandro Eric Faesi Puente	Director General Adjunto de Mercados y Ventas Institucionales	alejandro.faesil@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