

Inflación agosto – Desempeño divergente entre la general y subyacente

- **Inflación general (agosto): 0.19% m/m; Banorte: 0.21%; consenso: 0.20% (rango: 0.16% a 0.57%); anterior: 0.59%**
- **Inflación subyacente (agosto): 0.43% m/m; Banorte: 0.44%; consenso: 0.42% (rango: 0.39% a 0.45%); anterior: 0.48%**
- **La inflación no subyacente fue de -0.52% m/m ante menores precios del gas LP en la primera mitad (-14.5%). La gasolina de bajo octanaje fue estable (0.0%) pero los agropecuarios subieron (2.0%), en especial frutas y verduras (3.9%). En la subyacente, los alimentos procesados (0.7%) continúan al alza, con otros bienes (0.7%) afectados por una estacionalidad adversa. Los servicios fueron moderados (0.1%), con categorías turísticas cayendo ante el fin del periodo vacacional de verano**
- **La inflación anual cayó de 5.81% en julio a 5.59%. Sin embargo, la subyacente subió de 4.66% a 4.78%. En nuestra opinión, esto último mantendrá a la mayoría de los miembros de Banxico cautelosos sobre el panorama de los precios, con un sesgo *hawkish***
- **Mantenemos visión de mayor atractivo en Udibonos de mediano plazo**

Inflación de 0.19% m/m en agosto. Esto fue ligeramente debajo del consenso (0.20%) y de nuestro 0.21%. [Como ya sabíamos](#), la cifra se benefició de la baja en precios del gas LP (-14.5% m/m), aunque con un alza marginal en la 2ª mitad. En la no subyacente, la gasolina de bajo octanaje fue estable (0.0%), pero los agropecuarios siguieron presionados (2.0%), en especial frutas y verduras (3.9%). No descartamos un impacto inicial de los huracanes *Grace*, *Nora* y, en menor medida, *Ida*. Los pecuarios (0.5%) también subieron. En la subyacente, los alimentos procesados (0.7%) siguen al alza, con otros bienes (0.7%) afectados por una estacionalidad adversa –fin de descuentos de verano en ropa–. Los servicios avanzaron 0.1%, con presiones modestas en educación (0.7%), probablemente por la pandemia. Las categorías relacionadas con el turismo también ayudaron, pero los restaurantes y ‘loncherías’ siguen preocupando ante presiones en costos, aunque desacelerándose en el margen.

Inflación por componentes durante agosto
% incidencia mensual

	INEGI	Banorte	Diferencia
Total	0.19	0.21	-0.02
Subyacente	0.32	0.33	-0.01
Mercancías	0.28	0.29	-0.01
Alimentos procesados	0.14	0.15	-0.01
Otros bienes	0.14	0.14	-0.01
Servicios	0.04	0.04	0.00
Vivienda	0.03	0.03	0.00
Educación	0.03	0.02	0.00
Otros servicios	-0.01	-0.02	0.00
No subyacente	-0.13	-0.11	-0.02
Agricultura	0.22	0.22	-0.01
Frutas y verduras	0.19	0.19	0.00
Pecuarios	0.03	0.04	-0.01
Energéticos y tarifas	-0.35	-0.34	-0.01
Energéticos	-0.35	-0.34	-0.01
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 septiembre 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

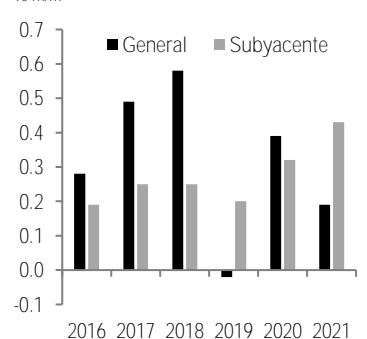
Estrategia de renta fija y tipo de cambio

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 general y subyacente en agosto
% m/m



Fuente: INEGI

Documento destinado al público en general

Inflación de agosto: Genéricos con las mayores contribuciones

% m/m: incidencia mensual en puntos base

Genéricos con mayor incidencia al alza	Incidencia	% m/m
Chile serrano	4.3	46.9
Aguacate	3.2	12.1
Cebolla	2.8	15.0
Tortilla de maíz	2.5	1.2
Leche pasteurizada y fresca	2.2	1.5
Genéricos con mayor incidencia a la baja		
Gas doméstico LP	-37.4	-14.5
Transporte aéreo	-4.6	-18.2
Servicios turísticos en paquete	-2.0	-6.2
Pollo	-1.3	-0.8
Plátanos	-1.0	-3.6

Fuente: INEGI

A pesar de la baja del gas LP, la inflación subyacente anual sigue presionada.

La métrica general cayó, pasando de 5.81% en julio a 5.59%. Además de los efectos de base, el desempeño del mes fue favorable en el componente no subyacente, que pasó de 9.39% a 8.14%. No obstante, la subyacente subió de 4.66% a 4.78%, aún en máximos desde finales de 2017. En específico, los bienes siguen liderando en 6.0% a/a, mientras que los servicios bajaron en el margen, a 3.4% desde 3.5% en julio.

La mayoría de los miembros del banco central continuarán cautelosos.

En nuestra opinión, la ausencia de una baja en la subyacente desde noviembre de 2020 seguirá siendo una preocupación para la mayoría de los miembros del banco central. En este sentido, tres de ellos probablemente seguirán viendo la necesidad de ajustar al alza la tasa de referencia en el corto plazo, abonando a mantener ancladas las expectativas. No obstante, reconocemos que la decisión es complicada ante la incertidumbre sobre el impacto en precios y la actividad económica de ‘delta’. En este sentido, Banxico permanecerá muy dependiente de los datos y, ante una Junta de Gobierno dividida sobre la mejor postura monetaria, no se puede descartar una pausa en el ciclo de alza antes de lo que prevemos. Por ahora, seguimos viendo tres alzas al hilo de 25pb ante el difícil panorama para los precios, llevando la tasa a 5.25% al cierre del año. Además, anticipamos dos aumentos de la misma magnitud a inicio de 2022 y una más hacia el cierre, finalizando dicho periodo en 6.00%.

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

Mantenemos visión de mayor atractivo en Udibonos de mediano plazo.

El reporte confirma nuestra visión de mantener preferencia por activos udizados de mediano plazo, especialmente los instrumentos Nov’28 y Nov’31. El desempeño reciente ha mostrado un comportamiento defensivo en esta zona de la curva de Udibonos. Por su parte, la curva de Bonos M se ha aplanado durante las últimas semanas con un desempeño defensivo en la parte larga, con los de mediana y corta duración presionados. En consecuencia, los *breakevens* de inflación se mantienen operando en niveles elevados por arriba del promedio de los últimos 12 meses, con la lectura de 5 años repuntando a máximos de un año el martes en 4.62%. Tomando en cuenta las figuras de inflación de hoy, el descuento en la curva para Banxico conservará el ajuste reciente de un alza implícita de +60pb para fin de 2021 desde +50pb una semana atrás. No obstante, esta expectativa aun es menor a nuestro estimado de una tasa de referencia cerrando el año en 5.25%.

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
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 Thalia 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
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
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.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