

Inflación octubre – Otra sorpresa al alza, con la subyacente en máximos desde 2009

- **Inflación general (octubre): 0.84% m/m; Banorte: 0.79%; consenso: 0.79% (rango: 0.71% a 0.84%); anterior: 0.62%**
- **Inflación subyacente (octubre): 0.49% m/m; Banorte: 0.49%; consenso: 0.47% (rango: 0.38% a 0.50%); anterior: 0.46%**
- **Los energéticos avanzaron 4.6% m/m, con una contribución de 27pb del alza en las tarifas eléctricas. El gas LP subió 8.2%, con las presiones extendiéndose a la segunda mitad. Los agropecuarios tuvieron un respiro, en 0.2%. En la subyacente, los bienes crecieron 0.6% y los servicios 0.4%. En los primeros resalta la aceleración marginal en ‘otros’ (0.7% m/m) y en los segundos los rubros turísticos, en nuestra opinión con un ajuste en anticipación a los descuentos de *El Buen Fin***
- **La inflación pasó de 6.00% a/a en septiembre a 6.24%. La subyacente avanzó de 4.92% a 5.19%, un nuevo máximo desde mayo de 2009**
- **Esperamos que Banxico suba la tasa de referencia en 25pb el jueves, a 5.00%. Sin embargo, vemos un riesgo importante de un alza de 50pb ante la difícil dinámica de inflación y menor lasitud global**
- **La curva refleja una alta probabilidad de un alza de 50pb el jueves**

Inflación de 0.84% m/m en octubre. Esto fue mayor al consenso (0.79%), que a su vez coincidía con nuestro estimado. Continuamos observando presiones, aunque con [una diferente dinámica a la 1ª mitad](#). Los energéticos subieron 4.6%, con las tarifas eléctricas arriba 18.8% ante la reversión de algunos descuentos de verano. El gas LP (8.2%) se mantuvo presionado en el margen y la gasolina de bajo octanaje fue más favorable (-0.4%), ayudada por un elevado estímulo fiscal al IEPS. Los agropecuarios subieron sólo 0.2% a pesar de algunas presiones en frutas y verduras en la segunda mitad. En la subyacente, los bienes (0.6%) siguen avanzando más que los servicios (0.4%). En nuestra opinión, algunas alzas están influenciadas por la próxima llegada de *El Buen Fin*. Entre ellas sobresalen ‘otros bienes’ (0.7%), tarifas aéreas (10.3%) y paquetes turísticos (5.7%).

Inflación por componentes durante octubre
% incidencia mensual

| | INEGI | Banorte | Diferencia |
|-----------------------|-------|---------|------------|
| Total | 0.84 | 0.79 | 0.05 |
| Subyacente | 0.37 | 0.37 | 0.00 |
| Mercancías | 0.24 | 0.24 | 0.00 |
| Alimentos procesados | 0.11 | 0.11 | 0.00 |
| Otros bienes | 0.13 | 0.12 | 0.00 |
| Servicios | 0.13 | 0.13 | 0.00 |
| Vivienda | 0.03 | 0.03 | 0.00 |
| Educación | 0.00 | 0.00 | 0.00 |
| Otros servicios | 0.10 | 0.10 | 0.00 |
| No subyacente | 0.47 | 0.42 | 0.04 |
| Agricultura | 0.02 | -0.01 | 0.03 |
| Frutas y verduras | 0.00 | -0.03 | 0.04 |
| Pecuarios | 0.02 | 0.02 | 0.00 |
| Energéticos y tarifas | 0.45 | 0.43 | 0.01 |
| Energéticos | 0.45 | 0.43 | 0.01 |
| 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 noviembre 2021

www.banorte.com
@analisis_fundam

Alejandro Padilla
Director General Adjunto de Análisis Económico y Financiero
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

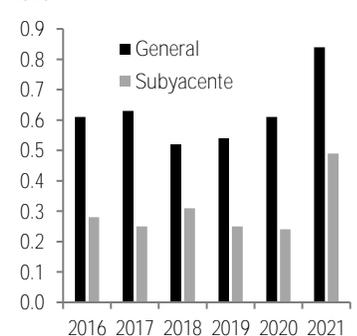
Estrategia de renta fija y tipo de cambio

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 y subyacente en octubre
% m/m



Fuente: INEGI

Documento destinado al público en general

Inflación de octubre: Genéricos con las mayores contribuciones
% m/m; incidencia mensual en puntos base

| Genéricos con mayor incidencia al alza | Incidencia | % m/m |
|--|------------|-------|
| Electricidad | 26.8 | 18.8 |
| Gas LP | 18.9 | 8.2 |
| Cebolla | 5.2 | 19.3 |
| Huevo | 3.7 | 4.5 |
| Tomate verde | 3.1 | 25.6 |
| Genéricos con mayor incidencia a la baja | | |
| Jitomate | -6.3 | -8.5 |
| Pollo | -4.6 | -2.7 |
| Naranja | -3.2 | -17.7 |
| Aguacate | -2.4 | -8.6 |
| Gasolina de bajo octanaje | -1.8 | -0.4 |

Fuente: INEGI

Inflación anual continúa subiendo, con la subyacente en máximos desde mayo de 2009. La inflación anual subió de 6.00% en septiembre a 6.24% a pesar de un efecto de base ligeramente menos retador. La subyacente avanzó por onceavo mes al hilo, de 4.92% a 5.19%. Esta última superó el nivel de 5% por primera vez desde agosto de 2017 (que fue muy breve) y es un máximo desde mayo de 2009, cuando se ubicó en 5.35%. A pesar de que hemos visto una relativa estabilización de los precios de *commodities* de energía en los últimos días, es probable que las presiones acumuladas y los cuellos de botella en las cadenas de suministro hayan seguido repercutiendo en los precios. Tampoco es posible descartar un ajuste adicional al alza por las ventas navideñas, con varias empresas expresando preocupación por la posibilidad de que no cuenten con el inventario suficiente para la temporada. Ante la relativa persistencia de estos factores, los riesgos para la inflación permanecen sesgados al alza.

Esperamos un aumento de 25pb de la tasa de referencia a 5.00% esta semana, aunque con riesgos de una mayor magnitud. El jueves será la decisión de Banxico, en la cual esperamos que continúe con el ritmo reciente de alzas de 25pb, subiendo la tasa a 5.00%. Creemos que la mayoría de los miembros de la Junta de Gobierno apoyará un alza de esta magnitud debido a una mayor desaceleración económica a la anticipada en el 3T21 y expectativas de inflación de mediano y largo plazo en encuestas que permanecen ancladas cerca de 3.5%. Sin embargo, será una decisión muy complicada debido a la diversidad de opiniones entre los miembros y una elevada incertidumbre sobre el panorama para los precios. En específico, vemos un importante riesgo de que el aumento sea de 50pb, a 5.25%. No podemos descartar este escenario ante la dinámica inflacionaria actual –con Banxico probablemente ajustando sus estimados de inflación nuevamente al alza– y una menor lasitud monetaria a nivel global. Para mayores detalles, ver nuestro documento, [La Semana en Cifras](#).

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

La curva refleja una alta probabilidad de un alza de 50pb el jueves. La inflación de este martes respaldará la percepción actual del mercado sobre una postura más restrictiva para Banxico, con la curva descontando +89pb para fin de año, prácticamente dos alzas de 50pb en lo que resta de 2021, aunque ligeramente menor a los +95pb observados una semana atrás. A pesar de la agenda de catalizadores aun restante en la semana (incluyendo comentarios de Powell e inflación en EE.UU.), es poco probable que esta expectativa se modere materialmente de cara a la decisión del jueves con los participantes discutiendo sobre la magnitud del alza a la tasa de referencia. En este contexto, los *breakevens* de inflación operan aún en niveles elevados y especialmente en las lecturas de corto plazo, a pesar de un respiro la semana pasada. De esta forma, vemos mayor valor relativo en Udibonos de mediano plazo, destacando al vencimiento Nov'28. Asimismo, esperamos mejores condiciones de mercado para estrategias direccionales, aunque favorecemos posiciones que se beneficien de pendientes más planas ante el condicionamiento de la política monetaria global.

Certificación de los Analistas.

Nosotros, Alejandro Padilla Santana, 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 y Gerardo Daniel Valle Trujillo, 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 Financiero

| | | | |
|---------------------------|---|----------------------------------|-------------------------|
| Alejandro Padilla Santana | Director General Adjunto de Análisis Económico y Financiero | alejandro.padilla@banorte.com | (55) 1103 - 4043 |
| Raquel Vázquez Godínez | Asistente DGAE | raquel.vazquez@banorte.com | (55) 1670 - 2967 |
| Itzel Martínez Rojas | Analista | itzel.martinez.rojas@banorte.com | (55) 1670 - 2251 |
| Lourdes Calvo Fernández | Analista (Edición) | lourdes.calvo@banorte.com | (55) 1103 - 4000 x 2611 |

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 |

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

| | | | |
|----------------------------------|---------------------------------|--------------------------|------------------|
| 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 |