

Inflación noviembre – La tasa anual alcanza 7.4%, más alta desde 2001

- **Inflación general (noviembre): 1.14% m/m; Banorte: 1.00%; consenso: 1.02% (rango: 0.95% a 1.10%); anterior: 0.84%**
- **Inflación subyacente (noviembre): 0.37% m/m; Banorte: 0.34%; consenso: 0.32% (rango: 0.26% a 0.35%); anterior: 0.49%**
- **Los energéticos avanzaron 3.7% m/m, con la electricidad explicando 41pb desde 27pb en octubre. La categoría se benefició del gas LP (-1.4%) y gasolina de bajo octanaje (-0.2%). Además, los bienes agropecuarios se dispararon 4.5%, sobre todo por frutas y verduras. En la subyacente, los bienes aumentaron 0.3% –con un efecto moderado de los descuentos por el *Buen Fin*– y servicios en 0.4%**
- **La inflación anual pasó de 6.24% en octubre a 7.37%, la más alta desde enero de 2001. La subyacente avanzó de 5.19% a 5.67%**
- **Con la inflación muy arriba de lo esperado y un *tapering* más rápido del Fed, esperamos un alza de +50pb por Banxico el 16 de diciembre, a 5.50%. Creemos que las condiciones se han complicado aún más en el margen, favoreciendo un ritmo más rápido de aumento de la tasa**
- **El mercado fortalecerá la discusión de un alza de 50pb**

Inflación de 1.14% m/m en noviembre. Esto fue mayor al consenso (1.02%) y nuestro 1.00%. Este es el dato más alto para el mismo mes desde 1998 (ver gráfica abajo, derecha). Como sabíamos, las tarifas eléctricas subieron 24.2% m/m, explicando 41pb. El gas LP (-1.4%) y la gasolina de bajo octanaje (-0.2%) fueron ayudados por menores precios internacionales, beneficiando a energéticos (3.7%). Los agropecuarios se dispararon (4.5%), especialmente por alzas en frutas y verduras (8.0%) en ambas quincenas. En la subyacente, los bienes (0.3%) fueron influenciados en parte por los descuentos de *El Buen Fin*, aunque menos que en años previos. Además, los alimentos procesados (0.5%) siguen altos. Los servicios subieron 0.4%, destacando tarifas aéreas (9.7%) y vivienda (0.2%), acelerándose en el margen. Creemos que ambos podrían haber sido impulsados por una mejor dinámica del COVID-19 y mayor movilidad.

Inflación por componentes durante noviembre

% incidencia mensual

	INEGI	Banorte	Diferencia
Total	1.14	1.00	0.15
Subyacente	0.28	0.26	0.02
Mercancías	0.13	0.11	0.01
Alimentos procesados	0.11	0.11	0.00
Otros bienes	0.02	0.01	0.01
Servicios	0.15	0.14	0.01
Vivienda	0.03	0.04	0.00
Educación	0.00	0.00	0.00
Otros servicios	0.12	0.10	0.01
No subyacente	0.87	0.74	0.13
Agricultura	0.49	0.35	0.14
Frutas y verduras	0.40	0.29	0.11
Pecuarios	0.09	0.06	0.03
Energéticos y tarifas	0.38	0.39	-0.01
Energéticos	0.37	0.38	-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 diciembre 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

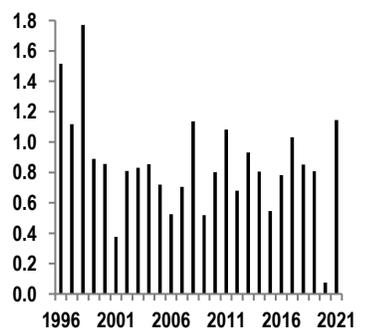
Subdirector Estrategia de Renta Fija y Tipo de Cambio
santiago.leal@banorte.com

Leslie Orozco

Gerente Estrategia de Renta Fija y Tipo de Cambio
leslie.orozco.velez@banorte.com

Inflación general en noviembre

% m/m



Fuente: INEGI

Documento destinado al público en general

Inflación de noviembre: Genéricos con las mayores contribuciones

% m/m; incidencia mensual en puntos base

Genéricos con mayor incidencia al alza	Incidencia	% m/m
Electricidad	40.6	24.2
Jitomate	17.2	25.4
Tomate verde	10.8	71.9
Pollo	4.5	2.8
Carne de res	3.8	1.7
Genéricos con mayor incidencia a la baja		
Gas doméstico LP	-3.5	-1.4
Gasolina de bajo octanaje	-1.2	-0.2
Aguacate	-0.8	-3.3
Naranja	-0.6	-4.4
Frijol	-0.5	-1.0

Fuente: INEGI

Inflación anual en nuevo máximo desde enero 2001. La inflación anual subió de 6.24% en octubre a 7.37%. Esto es en parte por un efecto de base más difícil –por la extensión de descuentos el año pasado por la pandemia–, llevando a la tasa a un máximo desde enero 2001. La subyacente aumentó por doceavo mes al hilo, de 5.19% a 5.67%. Esta última ha permanecido arriba de la parte alta del rango de variabilidad de Banxico de 4% desde marzo. Dados los resultados de hoy fuertemente por arriba de las expectativas y ajustando nuestra trayectoria para las dos quincenas que quedan del año, revisamos la inflación general y subyacente al cierre de 2021 en 7.8% y 5.7%, en el mismo orden. Entre otros factores, añadimos relativamente más presiones derivadas de las compras de fin de año, con algunas compañías expresando preocupación dada la posibilidad de no contar con suficiente inventario para la temporada.

Esperamos un mayor ritmo de alza de la tasa por Banxico. Los resultados de hoy reafirman nuestra convicción sobre la necesidad de aumentar el ritmo de alza de la tasa de referencia. Ante la alta inflación y [otros factores recientes](#), esperamos que Banxico suba la tasa en +50pb el jueves de la próxima semana, a 5.50%. Además, anticipamos alzas acumuladas de 125pb en 2022, en las decisiones de febrero (+50pb), junio (+25pb), septiembre (+25pb) y diciembre (+25pb). Con esto, la tasa alcanzaría 6.75% al cierre de dicho año. Nuestra expectativa es considerablemente mayor al consenso de analistas (cierre 2022: 6.25%), aunque todavía se encuentra debajo de lo incorporado por el mercado, lo que implica aumentos acumulados de 214pb vs. nuestros 175pb.

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

El mercado fortalecerá la discusión de un alza de 50pb. La valuación en la parte corta de la curva local ha conservado un descuento sesgado hacia un alza de la tasa por Banxico de 50pb el próximo jueves, actualmente con una probabilidad de 74% (+37pb). Con esta inflación y de cara a la activa agenda de bancos centrales la siguiente semana, sobre todo el Fed un día antes de Banxico (donde esperamos una aceleración del *tapering* a partir de enero), este descuento probablemente continúe inclinándose hacia los +50pb que anticipamos. En tanto, los +214pb acumulados para fin de 2022 lucen elevados relativo a nuestro estimado al cierre del siguiente año en 6.75%. Esperamos mejores condiciones de mercado para estrategias direccionales. La parte corta de la curva de Udibonos refleja mayor valor relativo de corto plazo tras la reciente compresión en *breakevens* locales. Desde inicios de noviembre, los de 3 a 30 años promedian una baja de 45pb, operando en 4.64% para 3 años (+140pb en el año), 4.40% para 5 años (+115pb), 4.00% para 10 años (+39pb) y 4.30% para 30 años (+75pb).

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 Zaldívar	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