

Inflación enero – Desempeño mixto, aunque con la subyacente aún presionada

- **Inflación general (enero): 0.59% m/m; Banorte: 0.56%; consenso: 0.54% (rango: 0.48% a 0.58%); anterior: 0.36%**
- **Inflación subyacente (enero): 0.62% m/m; Banorte: 0.59%; consenso: 0.58% (rango: 0.52% a 0.61%); anterior: 0.80%**
- **Las diferencias entre la subyacente y no subyacente prevalecen. En la primera, los bienes (1.0%) siguen altos ante ajustes en impuestos y presiones en costos. Los servicios (0.2%) siguen un tanto elevados a pesar de una estacionalidad positiva en turismo. La segunda fue más mixta. Los agropecuarios subieron 0.1%, aunque con frutas y verduras a la baja (-2.2%). Los energéticos (0.8%) estuvieron afectados por la gasolina de bajo octanaje y una reversión del gas LP en la segunda quincena**
- **La inflación anual cayó ligeramente, en 7.07 % desde 7.36% en promedio en diciembre. Sin embargo, la subyacente se ubicó en un máximo de 20 años en 6.21% desde 5.94%, en el mismo orden**
- **Esperamos que Banxico suba la tasa en 50pb esta semana, en línea con el consenso. El difícil entorno para la inflación y una normalización global más rápida sugieren la necesidad de continuar con el ciclo alcista**
- **El mercado también espera un alza de 50pb mañana**

Inflación de 0.59% m/m en enero. Esto fue mayor al consenso (0.54%) pero ligeramente más cercana a nuestro 0.56%. Ajustes en impuestos y factores estacionales ayudan a explicar parte del resultado, aunque el reporte muestra que permanecen retos, sobre todo en la subyacente. En este sentido, los bienes (1.0%) siguen presionados, sobre todo en alimentos procesados (1.3%), mientras que ‘otros’ subieron 0.6%. Los servicios (0.2%) se beneficiaron de tarifas aéreas (-39.0%) y servicios turísticos en paquete (-16.3%). Sin embargo, aquellos excluyendo vivienda y educación permanecen elevados. La no subyacente fue más mixta. Del lado positivo, frutas y verduras bajaron (-2.2%) aunque con alta volatilidad en bienes clave. En contraste, los pecuarios (2.2%) estuvieron afectados por el pollo y la carne de res. En energía (0.8%) vimos nuevas presiones en la segunda mitad en el gas LP –aunque tras caídas en la primera quincena– y la gasolina, con estos bienes reaccionando a mayores precios internacionales.

Inflación por componentes durante enero
% incidencia mensual

	INEGI	Banorte	Diferencia
Total	0.59	0.56	0.03
Subyacente	0.46	0.44	0.02
Mercancías	0.39	0.38	0.02
Alimentos procesados	0.27	0.26	0.01
Otros bienes	0.12	0.11	0.01
Servicios	0.06	0.06	0.00
Vivienda	0.04	0.04	0.00
Educación	0.02	0.02	0.00
Otros servicios	0.01	0.01	0.00
No subyacente	0.13	0.12	0.01
Agricultura	0.02	-0.01	0.03
Frutas y verduras	-0.12	-0.12	0.00
Pecuarios	0.13	0.11	0.02
Energéticos y tarifas	0.12	0.13	-0.02
Energéticos	0.08	0.09	-0.01
Tarifas del gobierno	0.04	0.05	-0.01

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

9 de febrero 2022

www.banorte.com
@analisis_fundam

Alejandro Padilla
Director General Adjunto de Análisis Económico y Financiero
alejandropadilla@banorte.com

Juan Carlos Alderete, CFA
Director Ejecutivo de Análisis Económico y Estrategia Financiera de Mercados
juan.alderete.macal@banorte.com

Francisco Flores
Director de Economía Nacional
francisco.flores.serrano@banorte.com

Yazmín Pérez
Subdirector de Economía Nacional
yazmin.perez.enriquez@banorte.com

Estrategia de renta fija y tipo de cambio

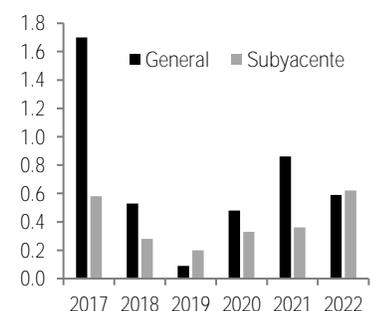
Manuel Jiménez
Director de Estrategia de Mercados
manuel.jimenez@banorte.com

Leslie Orozco
Subdirector de Estrategia de Renta Fija y Tipo de Cambio
leslie.orozco.velez@banorte.com

Ganadores del premio a los mejores pronosticadores económicos de México en 2021, otorgado por *Refinitiv*



Inflación general y subyacente en enero
% m/m



Fuente: INEGI

Documento destinado al público en general

Inflación de enero: Genéricos con las mayores contribuciones

% m/m: incidencia mensual en puntos base

Genéricos con mayor incidencia al alza	Incidencia	% m/m
Limón	11.3	68.8
Gasolina de bajo octanaje	8.3	1.7
Loncherías, fondas, taquerías y torterías	7.7	1.6
Pollo	7.4	4.4
Papas	4.8	15.5
Genéricos con mayor incidencia a la baja		
Jitomate	-25.6	-32.7
Tarifas aéreas	-10.8	-39.0
Servicios turísticos en paquete	-5.9	-16.3
Tomate verde	-5.1	-26.4
Chile serrano	-3.4	-26.8

Fuente: INEGI

Inflación anual sigue elevada, con preocupación centrada en la subyacente.

La inflación general alcanzó 7.07% desde 7.36% en promedio en diciembre, su segundo mes a la baja, en parte por efectos de base. La subyacente subió de nuevo, a 6.21% desde 5.94%. Este es su mayor nivel desde septiembre de 2001 y en nuestra opinión sigue siendo una causa de preocupación. Nuestros pronósticos implican un alza adicional en febrero, seguido de un ajuste gradual a la baja, aunque permaneciendo arriba de 6% hasta mediados de mayo. En el corto plazo, seguiremos muy de cerca a: (1) Los precios de energéticos, con el petróleo de nuevo presionado desde mediados de diciembre; (2) la dinámica cambiaria, con riesgos de nueva fortaleza del dólar ante la postura más *hawkish* del Fed; (3) señales adicionales de traspaso, sobre todo en servicios excluyendo vivienda, educación y categorías turísticas; y (4) posibles efectos de demanda y oferta por el alza de casos debido a Ómicron.

Banxico subirá 50pb de nuevo. Ante los últimos datos de inflación, el cambio hacia una postura más *hawkish* del Fed y la mayoría de los bancos centrales, y la necesidad de mantener una postura prudente, esperamos que Banxico suba la tasa en 50pb el jueves, a 6.00%. Esto está en línea con el consenso de analistas. Sin embargo, es probable que la decisión no sea unánime, con mayor preocupación por la [posición cíclica de la economía](#) y solo con modestas revisiones a los pronósticos de inflación. También veremos de cerca los potenciales cambios al comunicado, el balance de riesgos y la guía, especialmente al ser la primera decisión de la nueva Gobernadora, Victoria Rodríguez. Para mayores detalles, ver [La Semana en Cifras](#).

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

El mercado también espera un alza de 50pb mañana. Las elevadas lecturas de inflación continúan respaldando las expectativas del mercado sobre una postura más restrictiva de Banxico en 2022. En este sentido, el mercado descuenta completamente un alza de 50pb para la decisión de mañana, en línea con nuestra expectativa. En específico, la parte corta incorpora alzas implícitas acumuladas de +83pb para el 1T22, +170pb para el 2T22 y +201pb para fin de año. Respecto a las tasas reales, la curva de Udibonos ha marcado un sesgo de aplanamiento en lo que va del año. Los instrumentos de corta duración han acumulado pérdidas de +90pb, mientras que los de mayor duración se han depreciado +38pb en promedio.

Como resultado de esta dinámica y de movimientos menos abruptos en tasas nominales, los *breakevens* se han comprimido a un ritmo más acelerado en el extremo corto. Por ejemplo, la lectura de 3 años se ubica en un mínimo de 8 meses de 3.96%; tras disminuir 87pb en el año. Ante un panorama inflacionario que sigue siendo complicado –al menos en el corto plazo–, mantenemos nuestra recomendación de pagar TIE-IRS de 2 años (26x1) con objetivo en 8.10% y *stop-loss* de 7.15%. Además, pensamos que los Udibonos de corto plazo lucen atractivos vs. otros plazos, con valor para posiciones de *trading*.

Certificación de los Analistas.

Nosotros, Alejandro Padilla Santana, Juan Carlos Alderete Macal, Alejandro Cervantes Llamas, Manuel Jiménez Zaldívar, Marissa Garza Ostos, Francisco José Flores Serrano, Katia Celina Goya Ostos, José Luis García Casales, Yazmín Selene Pérez Enríquez, José Itzamna Espitia Hernández, Carlos Hernández García, Paola Soto Leal, Víctor Hugo Cortes Castro, Hugo Armando Gómez Solís, Daniela Olea Suárez, 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 DGA AEyF	raquel.vazquez@banorte.com	(55) 1670 - 2967
Itzel Martínez Rojas	Gerente	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 Ejecutivo de Análisis Económico y Estrategia Financiera de Mercados	juan.alderete.macal@banorte.com	(55) 1103 - 4046
Francisco José Flores Serrano	Director Economía Nacional	francisco.flores.serrano@banorte.com	(55) 1670 - 2957
Katia Celina Goya Ostos	Director Economía Internacional	katia.goya@banorte.com	(55) 1670 - 1821
Yazmín Selene Pérez Enríquez	Subdirector Economía Nacional	yazmin.perez.enriquez@banorte.com	(55) 5268 - 1694
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			
Leslie Thalia Orozco Vélez	Subdirector 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
Carlos Hernández García	Subdirector Análisis Bursátil	carlos.hernandez.garcia@banorte.com	(55) 1670 - 2250
Víctor Hugo Cortes Castro	Subdirector Análisis Técnico	victorh.cortes@banorte.com	(55) 1670 - 1800
Paola Soto Leal	Analista Sectorial Análisis Bursátil	paola.soto.leal@banorte.com	(55) 1103 - 4000 x 2755
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
Análisis Cuantitativo			
Alejandro Cervantes Llamas	Director Ejecutivo de Análisis Cuantitativo	alejandro.cervantes@banorte.com	(55) 1670 - 2972
José Luis García Casales	Director Análisis Cuantitativo	jose.garcia.casales@banorte.com	(55) 8510 - 4608
Daniela Olea Suárez	Subdirector Análisis Cuantitativo	daniela.olea.suarez@banorte.com	(55) 1103 - 4000
Miguel Alejandro Calvo Domínguez	Subdirector Análisis Cuantitativo	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.cebaldos@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