

Inflación 1Q-febrero – La tasa anual sube de nuevo, sobre todo la subyacente

- **Inflación general (1a-feb): 0.42% 2s/2s; Banorte: 0.37%; consenso: 0.37% (rango: 0.21% a 0.60%); anterior: 0.39%**
- **Inflación subyacente (1a-feb): 0.43% 2s/2s; Banorte: 0.39%; consenso: 0.33% (rango: 0.27% a 0.40%); anterior: 0.35%**
- **La inflación subyacente siguió presionada. Las mercancías subieron 0.6%, acelerándose en el margen, con alimentos procesados en 0.5% y otros bienes en 0.6%. Los servicios fueron más estables (0.3%) con una estacionalidad más adversa en algunas categorías turísticas, pero con alzas relevantes en no turísticas. La no subyacente fue más mixta, con energéticos subiendo 1.0% ante presiones en referencias internacionales, pero más moderada en agropecuarios (-0.1%)**
- **La inflación anual subió en el margen luego de cuatro quincenas de baja, en 7.22% desde 7.07% en promedio en enero. La subyacente mantuvo su tendencia alcista, en 6.52% desde 6.21% en el mismo periodo**
- **Reiteramos nuestra expectativa de que Banxico subirá la tasa en 25pb en la próxima decisión del 24 de marzo, siguiendo al Fed que esperamos que aumente la tasa en la misma magnitud**
- **Tras esta cifra, vemos creciente valor en Udibonos de corto plazo**

Inflación de 0.42% 2s/2s en la 1ª mitad de febrero, con la subyacente aún presionada. Esta última se ubicó en 0.43%, superior al consenso. Al interior, las mercancías subieron 0.6%, con los alimentos procesados todavía altos (0.5%), sobresaliendo tortillas de maíz y leche. Otros bienes avanzaron 0.6%, destacando a los autos. Los servicios subieron 0.3%, con una estacionalidad más adversa en algunos turísticos tras la corrección de inicio de año y alzas relevantes en no turísticos, probablemente ante nuevas presiones en costos. En la no subyacente, los energéticos extendieron su aumento previo (1.0%), con el gas LP en 3.0% y gasolina de bajo octanaje en 0.5%, influenciados por mayores precios internacionales. Los agropecuarios (-0.1%) fueron más mixtos, beneficiados sobre todo por frutas y verduras (-1.4%), entre ellos el jitomate y la papa. Los pecuarios subieron 0.9%, impactados por la carne de res y el pollo.

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

	INEGI	Banorte	Diferencia
Total	0.42	0.37	0.05
Subyacente	0.32	0.29	0.02
Mercancías	0.23	0.18	0.04
Alimentos procesados	0.11	0.10	0.01
Otros bienes	0.11	0.08	0.03
Servicios	0.09	0.11	-0.02
Vivienda	0.02	0.02	0.00
Educación	0.01	0.01	0.00
Otros servicios	0.06	0.08	-0.02
No subyacente	0.11	0.08	0.03
Agropecuarios	-0.01	-0.01	0.00
Frutas y verduras	-0.07	-0.05	-0.02
Pecuarios	0.06	0.04	0.02
Energéticos y tarifas	0.12	0.09	0.03
Energéticos	0.10	0.08	0.02
Tarifas del gobierno	0.03	0.02	0.00

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

24 de febrero 2022

www.banorte.com
@analisis_fundam

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

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

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

Estrategia de Renta fija y FX

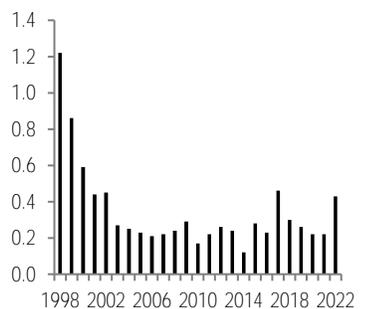
Manuel Jiménez
Director Estrategia de Mercados
manuel.jimenez@banorte.com

Leslie Orozco
Subdirector 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 subyacente en la 1ª quincena de febrero
% 2s/2s



Fuente: INEGI

Documento destinado al público en general

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

Genéricos con mayor incidencia al alza	Incidencia	% 2s/2s
Gas doméstico LP	6.4	3.0
Gasolina de bajo octanaje	2.6	0.5
Automóviles	2.4	1.2
Carne de res	2.4	1.0
Loncherías, fondas, torterías y taquerías	2.3	0.5
Genéricos con mayor incidencia a la baja		
Jitomate	-4.7	-10.3
Papa y otros tubérculos	-1.4	-3.9
Chile poblano	-1.3	-19.3
Calabacita	-1.2	-11.3
Televisores	-0.5	-1.6

Fuente: INEGI

Inflación general y subyacente de nuevo al alza. La inflación general anual pasó de 7.07% a/a en promedio en enero a 7.22%. Con los datos quincenales, es un nuevo aumento tras cuatro cifras a la baja. La tendencia descendente probablemente se restablezca a partir de aquí y hacia finales del año debido a efectos de base más favorables. No obstante, las presiones en energéticos a nivel global y los aún elevados niveles de la subyacente sugieren creciente cautela. En este sentido, esta última siguió subiendo, de 6.21% a 6.52% en el mismo periodo, alcanzando un nuevo máximo desde julio de 2001. En el corto plazo seguiremos muy atentos a los energéticos, cobrando incluso mayor relevancia ante la invasión ayer de Rusia a Ucrania, lo cual también afectó a otros *commodities*, como el gas LP y el trigo. A pesar de la postura *hawkish* del Fed, el MXN ha permanecido resiliente, lo que es favorable. Por su parte, continúa una dinámica complicada en servicios no turísticos. Sobre estos, las minutas de Banxico hoy más tarde serán muy relevantes ya que las preocupaciones siguen en aumento.

Banxico continuará el ciclo alcista ante la elevada inflación y restricción monetaria global. [Reiteramos nuestra expectativa](#) de un aumento de 25pb en la decisión del 24 de marzo, con el ciclo alcista extendiéndose para llevar la tasa de referencia a 7.25% al cierre de año. Creemos que el *spread* frente a EE.UU. (actualmente en 575pb) ya es suficientemente amplio y Banxico le otorgará una creciente importancia a la postura relativa con el Fed. Por lo tanto, igualaría el aumento de este último que esperamos en la misma magnitud el 16 de marzo. Sin embargo, ante la difícil coyuntura local y global para los precios, creemos que los riesgos continúan sesgados a mayores aumentos de los que ya anticipamos.

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

Mantenemos recomendación de pagar TII-IRS de 2 años y vemos valor en Udibonos de corto plazo. El mercado se mantiene atento a la evolución de las tensiones geopolíticas, las cuales han generado un repunte en los energéticos, incrementando a su vez los riesgos al alza para la inflación. Bajo esta coyuntura, el mercado mantiene firme su expectativa de una postura más restrictiva por parte de Banxico. En concreto, la parte corta de la curva descuenta alzas implícitas de +190pb para lo que resta del año, asignado en las siguientes decisiones una alta probabilidad para alzas de 50pb –marzo (+44pb) y mayo (+45pb)–.

En tasas reales, las últimas lecturas de inflación podrían impulsar el apetito por Udibonos, principalmente los de menor plazo. El *breakeven* de inflación de 3 años se ubica en 3.93%, su nivel más bajo en 8 meses. Mantenemos nuestra [recomendación de pagar TIE-IRS de 2 años \(26x1\)](#) con objetivo en 8.10% y un nivel *stop-win* de 7.75% para proteger las ganancias ya acumuladas (Actual: 7.86%). Además, pensamos que los Udibonos de corto plazo lucen atractivos, 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	Quando el rendimiento esperado de la acción sea mayor al rendimiento estimado del IPC.
MANTENER	Quando el rendimiento esperado de la acción sea similar al rendimiento estimado del IPC.
VENTA	Quando 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	hugo.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.faes@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