

La Semana en Cifras

La inflación anual seguirá al alza al resentir presiones generalizadas

- Inflación (1^a quincena de abril).** Esperamos la inflación general en 0.11% 2s/2s, superior en 35pb al promedio de cinco años. Al interior, el componente subyacente estaría nuevamente presionado, arriba 0.38% (contribución: +28pb), impulsado por alzas en los bienes –en parte por un efecto estacional adverso–, pero con los servicios más moderados. El rubro no subyacente caería 0.67% (-17pb), beneficiándose por la entrada de los descuentos de verano en las tarifas eléctricas. No obstante, destacamos presiones adicionales en el resto de los energéticos y agropecuarios. Con estos resultados, la inflación anual llegaría a 7.67% desde 7.45% en promedio en marzo. Por su parte, la subyacente aumentaría a 7.10%, hilando 16 quincenas de alzas. Finalmente, la no subyacente resultaría en 9.37% (previo: 9.45%)
- Indicador Oportuno de la Actividad Económica (marzo).** Se publicarán los primeros estimados para marzo y cifras revisadas de febrero. Sobre este último, creemos que hay incertidumbre en torno a la posible revisión, aunque posiblemente a la baja, considerando que se ubica en 2.8% a/a. A pesar de esto, probablemente se mantenga una expansión de manera secuencial. Las señales de marzo son más positivas, con mejorías adicionales en torno al virus y con la movilidad aparentemente estabilizándose por arriba del promedio pre-pandemia. Así, los datos oportunos apuntan a que el dinamismo continuó, incluyendo los [indicadores del IMEF](#) y las ventas de la ANTAD

18 de abril 2022

www.banorte.com
@analisis_fundam

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

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



Documento destinado al público en general

Calendario de eventos económicos

FECHA	HORA	INDICADOR	PERIODO	UNIDAD	BANORTE	CONSENSO	PREVIO
mar. 19-abr.	6:00am	Indicador Oportuno de la Actividad Económica	Marzo	% a/a	--	--	2.8
mar. 19-abr.	9:00am	Reservas internacionales	15-abr.	US\$ miles de millones	--	--	200.1
mié. 20-abr.	2:30pm	Encuesta quincenal de expectativas (Citibanamex)					
vie. 22-abr.	6:00am	Inflación general	1Q Abr	% 2s/2s	0.11	0.05	0.59
				% a/a	7.67	7.51	7.62
		Subyacente		% 2s/2s	0.38	0.30	0.40
				% a/a	7.10	7.01	6.88

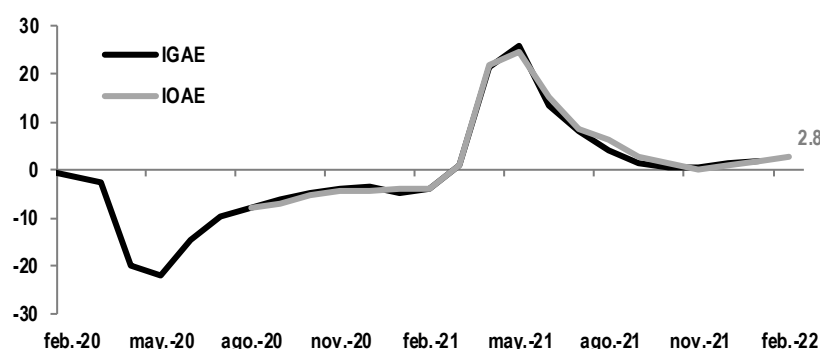
Fuente: Banorte; Bloomberg

Procediendo en orden cronológico...

MARTES – Indicador Oportuno de Actividad Económica (marzo); anterior: 2.8% a/a (cifras desestacionalizadas). Se publicarán los primeros estimados para marzo y cifras revisadas de febrero. Cabe recordar que el punto medio de enero fue 1.8% a/a (con cifras ajustadas por estacionalidad), mayor al [1.6% del IGAE](#). Pasando a febrero, creemos que hay incertidumbre en torno a la posible revisión, aunque posiblemente siendo a la baja, considerando que se ubica en 2.8% a/a. Hasta ahora, la [producción industrial](#) fue menor a lo que el indicador apuntaba, aunque los servicios han dado varios indicios de mayor progreso en un entorno más favorable. A pesar de esto, probablemente se mantenga una expansión de manera secuencial. Las señales de marzo son más positivas, con mejorías adicionales en torno al virus y la movilidad aparentemente estabilizándose por arriba del promedio pre-pandemia. Así, los datos oportunos apuntan a que el dinamismo continuó, incluyendo los [indicadores del IMEF](#) y las ventas de la ANTAD.

IGAE e IOAE

% a/a, cifras desestacionalizadas



Fuente: INEGI

MARTES – Reservas internacionales (15 de abril); anterior: US\$200,146 millones. La semana pasada las reservas disminuyeron en US\$580 millones, explicado principalmente por una menor valuación de los activos de la institución. Con ello, las reservas registraron un saldo de US\$200,146 millones (ver tabla abajo). En lo que va del año, las reservas han retrocedido en US\$2,254 millones.

Reservas internacionales

Millones de dólares

	2021	08-abr.-22	08-abr.-22	Acumulado en el año
	Saldos		Flujos	
Reserva Internacional (B)-(C)	202,399	200,146	-580	-2,254
(B) Reserva Bruta	207,745	207,319	-936	-426
Pemex	--	--	0	350
Gobierno Federal	--	--	-121	3,208
Operaciones de mercado	--	--	0	0
Otros	--	--	-815	-3,984
(C) Pasivos a menos de 6 meses	5,346	7,173	-356	1,828

Fuente: Banco de México

VIERNES – Reporte de inflación (1ª quincena de abril). Banorte: 0.11% 2s/2s; anterior: 0.59%. Esto sería 35pb superior al promedio de cinco años. Al interior, el componente subyacente estaría nuevamente presionado, arriba 0.38% (contribución: +28pb), e impulsado nuevamente por alzas en los bienes –en parte por un efecto estacional adverso–, con los servicios más moderados.

El rubro no subyacente caería 0.67% (-17pb), beneficiándose por la entrada de los descuentos de verano en las tarifas eléctricas. No obstante, destacamos presiones adicionales en el resto de los energéticos y agropecuarios. Con estos resultados, la inflación anual llegaría a 7.67% desde 7.45% en promedio en marzo. Por su parte, la subyacente aumentaría a 7.10%, hilando 16 quincenas de alzas. Finalmente, la no subyacente resultaría en 9.37% (previo: 9.45%).

Dentro de la subyacente, las presiones se centrarían de nueva cuenta en los bienes (0.5%; +20pb), particularmente en los alimentos procesados. Este subiría 0.6% (+13pb), anticipando un mayor traspaso del costo de los insumos a los precios finales, reflejándose principalmente en bienes relacionados a granos –como tortillas de maíz, aceites– pero también refrescos y leche. ‘Otros bienes’ subirían 0.6% (+8pb), con una estacionalidad adversa ante el fin de los últimos descuentos en ropa que comenzaron al inicio del año. Por su parte, los servicios (0.2%; +8pb) serían más moderados. En ‘otros’ notamos una estacionalidad menos adversa por la *Semana Santa* en las categorías turísticas –considerando que las alzas ocurren en su mayoría antes del periodo–, aunque con presiones en insumos afectando al resto de los rubros, con un avance total sector de 0.4% (+7pb). La vivienda sería más estable y en el margen un tanto modesta en 0.1% (+2pb).

En la no subyacente, los energéticos caerían 2.7% (-28pb), arrastrados por las tarifas eléctricas (-12.1%; -25pb) ante la estacionalidad típica. También a la baja notamos al gas LP, retrocediendo 2.6% (-6pb). En específico, las caídas en las referencias internacionales y la apreciación del peso mexicano habrían resultado en reducciones al precio máximo, aunque con este último también suavizando la baja. Mientras tanto, y a pesar de una dinámica similar para las gasolinas en el mercado global, el estímulo fiscal al IEPS se redujo para todos los combustibles, lo cual creemos que más que compensó por la situación más favorable. Así, anticipamos al combustible de bajo octanaje en +0.5% (+2pb). En los agropecuarios (0.9%; +11pb), el alza se concentraría en las frutas y verduras, arriba 1.1% (+6pb), con nuestro monitoreo sugiriendo incrementos en chiles y en jitomates, aunque con caídas en plátanos y cebollas. Por su parte, los pecuarios (0.8%; +5pb), estarían impulsados nuevamente por el pollo y, en menor medida, el huevo.

Nosotros, Alejandro Padilla Santana, Juan Carlos Alderete Macal, Alejandro Cervantes Llamas, Manuel Jiménez Zaldívar, Marissa Garza Ostos, Katia Celina Goya Ostos, Francisco José Flores Serrano, José Luis García Casales, Víctor Hugo Cortes Castro, José Itzamna Espitia Hernández, Carlos Hernández García, David Alejandro Arenas Sánchez, Leslie Thalia Orozco Vélez, Hugo Armando Gómez Solís, Yazmín Selene Pérez Enríquez, Miguel Alejandro Calvo Domínguez, Daniela Olea Suárez, Gerardo Daniel Valle Trujillo, Luis Leopoldo López Salinas, Isaías Rodríguez Sobrino, Paola Soto Leal y Daniel Sebastián Sosa Aguilar 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
Yazmin Selene Pérez Enríquez	Subdirector Economía Nacional	yazmin.perez.enriquez@banorte.com	(55) 5268 - 1694
Luis Leopoldo López Salinas	Gerente 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
Isaias Rodríguez Sobrino	Gerente de Renta Fija, Tipo de Cambio y Commodities	isaias.rodriguez.sobrino@banorte.com	(55) 1670 - 2144
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
David Alejandro Arenas Sánchez	Subdirector Análisis Bursátil	david.arenas.sanchez@banorte.com	(55) 1103 - 4000 x 2755
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 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
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
Daniel Sebastián Sosa Aguilar	Gerente Análisis Cuantitativo	daniel.sosa@banorte.com	(55) 1103 - 4000
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.faesil@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