

Inflación abril – Las presiones continuaron, concentradas en alimentos

- **Inflación general (abril): 0.54% m/m; Banorte: 0.57%; consenso: 0.58% (rango: 0.52% a 0.80%); anterior: 0.99%**
- **Inflación subyacente (abril): 0.78% m/m; Banorte: 0.79%; consenso: 0.74% (rango: 0.69% a 0.82%); anterior: 0.72%**
- **En la subyacente, destacamos persistentes presiones en mercancías (1.0% m/m) principalmente alimentos procesados (1.3%). Los servicios (0.5%) se beneficiaron de una reversión parcial de alzas estacionales relacionadas al feriado en la segunda mitad. En la no subyacente, los energéticos bajaron 1.5%, con tarifas eléctricas en -12.3%, compensados en parte por la gasolina de bajo octanaje (+1.4%). Los agropecuarios (1.0%) siguieron al alza, especialmente los pecuarios (1.6%).**
- **La inflación anual subió a 7.68% desde 7.45% en promedio marzo. Con datos en frecuencia mensual, este es un nuevo máximo desde enero 2001. La subyacente alcanzó 7.22% desde 6.78%, al alza por 17 meses seguidos**
- **Ante un entorno inflacionario complejo y con el Fed subiendo tasas, esperamos un alza de 50pb y un tono *hawkish* por Banxico el jueves**
- **El mercado descuenta 4 alzas de 50pb, en tándem con el Fed**

Inflación de 0.54% m/m en abril, ligeramente debajo del consenso. Vimos una moderación general durante la segunda mitad del periodo [relativo a la primera](#). En la subyacente, los bienes permanecieron presionados (1.0%), con gran parte del alza en alimentos procesados (1.3%). Las tortillas de maíz (2.2%) fueron las de mayor contribución. Los servicios subieron 0.5%, con ‘otros’ en 0.8%. A pesar de una moderación en turismo en la segunda quincena, ajustes previos resultaron en algunas presiones en todo el mes, con el resto de las categorías aún influenciadas por costos altos. En la no subyacente, los energéticos cayeron (-1.5%) por las tarifas eléctricas, en -12.3%. El gas LP aumentó 0.8%, aunque influenciado por una base negativa dado que la categoría ha caído por dos quincenas seguidas. No obstante, la gasolina de bajo octanaje permaneció al alza (1.4%). En los agropecuarios (1.0%), las presiones se concentraron en pecuarios (1.6%), especialmente rubros relacionados al pollo. Frutas y verduras fueron más mixtas (0.4%), con jitomates más altos.

Inflación por componentes durante abril
% incidencia mensual

	INEGI	Banorte	Diferencia
Total	0.54	0.57	-0.03
Subyacente	0.58	0.58	-0.01
Mercancías	0.41	0.40	0.01
Alimentos procesados	0.27	0.26	0.01
Otros bienes	0.15	0.14	0.00
Servicios	0.17	0.18	-0.01
Vivienda	0.03	0.03	0.00
Educación	0.00	0.00	0.00
Otros servicios	0.14	0.15	-0.02
No subyacente	-0.04	-0.01	-0.02
Agricultura	0.12	0.13	-0.01
Frutas y verduras	0.02	0.02	-0.01
Pecuarios	0.10	0.10	0.00
Energéticos y tarifas	-0.15	-0.14	-0.01
Energéticos	-0.16	-0.15	-0.01
Tarifas del gobierno	0.00	0.01	0.00

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

9 de mayo 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

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

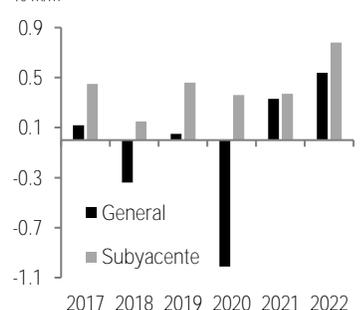
Leslie Orozco
Subdirector de Estrategia de Renta Fija y Tipo de Cambio
leslie.orozco.velez@banorte.com

Isaías Rodríguez
Gerente de Estrategia de Renta Fija y Tipo de Cambio
isaias.rodriguez.sobrino@banorte.com

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



Inflación general y subyacente en abril
% m/m



Fuente: INEGI

Documento destinado al público en general

Inflación de abril: Genéricos con las mayores contribuciones

% m/m; incidencia mensual en puntos base

Genéricos con mayor incidencia al alza	Incidencia	% m/m
Jitomate	9.2	20.2
Gasolina de bajo octanaje	6.9	1.4
Pollo	5.2	3.0
Aguacate	4.5	14.0
Tortilla de maíz	4.5	2.2
Genéricos con mayor incidencia a la baja		
Electricidad	25.4	-12.3
Limón	-8.7	-29.0
Cebolla	-7.2	-19.1
Plátanos	-3.2	-11.0
Otras frutas	-0.8	-2.7

Fuente: INEGI

La inflación general anual probablemente ya alcanzó su máximo. La inflación general resultó en 7.68% a/a desde 7.45% en promedio en marzo, mientras que la subyacente se ubicó en 7.22% desde 6.78%. La primera alcanzó un nuevo máximo en 21 años (enero 2001), mientras que la segunda ha subido por 17 meses consecutivos. Tras el resultado de hoy, creemos que la inflación general anual ha alcanzado su máximo punto en el año, esperando una ligera moderación a partir de mayo, aunque no cayendo de 7% hasta octubre. Mientras tanto, esperamos que la subyacente siga subiendo, probablemente alcanzando su pico hacia finales del 2T22 o inicios del 3T22. A pesar de señales de moderación en algunos *commodities*, creemos que las empresas aún no han pasado todos los costos a los consumidores, situación que esperamos que continúe en los próximos meses. Además, los riesgos todavía están sesgados al alza, con sequías extendiéndose globalmente y la posibilidad de mayores impactos provenientes por COVID-19 y la guerra en Ucrania.

Banxico subirá 50pb esta semana. A pesar de una ligera sorpresa a la baja en el reporte de hoy, creemos que las perspectivas de inflación siguen siendo muy retadoras. Además, la última alza del Fed el miércoles pasado marca el tono para el movimiento de Banxico del jueves. Considerando estos factores, así como la volatilidad de los mercados, [entre otras consideraciones](#), esperamos +50pb por el banco central local esta semana (12 de mayo), llevando la tasa de referencia a 7.00% y con el ciclo de alzas extendiéndose por el resto del año y hasta el 2023.

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

El mercado descuenta al menos cuatro alzas de 50pb en las siguientes reuniones de Banxico, en tándem con el Fed. En un entorno de presiones inflacionarias y latentes disrupciones en las cadenas de suministro, el mercado mantiene ancladas sus expectativas de una trayectoria de alzas de 50pb al menos para las reuniones de Banco de México en mayo, junio, agosto y septiembre. Lo anterior, en tándem con la política restrictiva de la Reserva Federal tras un alza de 50pb el miércoles y comentarios de Powell favoreciendo movimientos de la misma magnitud en las siguientes decisiones. De esta forma, la parte corta de la curva local acumula alzas implícitas de 272pb para lo que resta del año desde 225pb a principios de abril. Desde la última decisión, la curva de derivados de TIIIE-28 se ha empujado modestamente, aunque con ajustes de 50pb, en promedio.

En este mismo sentido, la curva de Bonos M ha registrado pérdidas de 40pb en el extremo corto y medio, pero presiones de 73pb en el extremo largo. Por su parte, los Udibonos de corto plazo han ajustado +90pb, mientras los de mayor duración +32pb. En términos de estrategia, vemos valor en Bonos M de largo plazo, particularmente los nodos Nov'42 y Nov'47. Sin embargo, la alta volatilidad en el mercado limita el espacio para posiciones direccionales, mismas que seguimos evitando. Tampoco recomendamos posiciones en Udibonos a pesar de una reciente compresión en el *breakevens* de inflación de 3 años, regresando a su promedio de los últimos 12 meses en 4.60%. cayendo desde máximos de 2008 de 5.56% a mediados de abril.

Certificación de los Analistas.

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 Thalía Orozco Vélez, Hugo Armando Gómez Solís, Yazmín Selene Pérez Enríquez, Miguel Alejandro Calvo Domínguez, Daniela Olea Suárez, José De Jesús Ramírez Martínez, Gerardo Daniel Valle Trujillo, Luis Leopoldo López Salinas, Isaías Rodríguez Sobrino, Paola Soto Leal, Oscar Rodolfo Olivos Ortiz, Daniel Sebastián Sosa Aguilar y Salvador Austria Valencia 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
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

Estrategía de Mercados

Manuel Jiménez Zaldivar	Director Estrategía de Mercados	manuel.jimenez@banorte.com	(55) 5268 - 1671
-------------------------	---------------------------------	----------------------------	------------------

Estrategía de Renta Fija y Tipo de Cambio

Leslie Thalía Orozco Vélez	Subdirector Estrategía de Renta Fija y Tipo de Cambio	leslie.orozco.velez@banorte.com	(55) 5268 - 1698
Isaías 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
Oscar Rodolfo Olivos Ortiz	Analista Sectorial Análisis Bursátil	oscar.olivos@banorte.com	(55) 1103 - 4000

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
José De Jesús Ramírez Martínez	Subdirector Análisis Cuantitativo	jose.ramirez.martinez@banorte.com	(55) 1103 - 4000
Daniel Sebastián Sosa Aguilar	Gerente Análisis Cuantitativo	daniel.sosa@banorte.com	(55) 1103 - 4000
Salvador Austria Valencia	Analista Análisis Cuantitativo	salvador.austria.valencia@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.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
Oswaldo Brondo Menchaca	Director General Adjunto Bancas Especializadas	oswaldo.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.roldan.ferrer@banorte.com	(55) 1670 - 1899