

## Inflación agosto – Permanece elevada inclusive tras considerar presiones estacionales

- **Inflación general (agosto): 0.70% m/m; Banorte: 0.69%; consenso: 0.68% (rango: 0.60% a 0.73%); anterior: 0.74%**
- **Inflación subyacente (agosto): 0.80% m/m; Banorte: 0.83%; consenso: 0.80% (rango: 0.74% a 0.84%); anterior: 0.62%**
- **Las presiones sobre la subyacente se extendieron debido a los bienes (1.1% m/m), sobre todo alimentos procesados (1.4%), aunque con ‘otros’ (0.8%) también ligeramente más altos. Por el contrario, servicios (0.4%) se moderaron, ayudados por turísticos, aunque compensados en parte por las colegiaturas. En la no subyacente, energéticos cayeron 0.3%. Mientras tanto, agropecuarios (1.0%) se vieron afectados por frutas y verduras (3.0%)**
- **La inflación anual sigue al alza, con la general en 8.70% en promedio desde 8.15% el mes previo, y la subyacente en 8.05% de 7.65%**
- **Ante el difícil panorama de inflación y la política monetaria restrictiva global –sobre todo del Fed– esperamos que Banxico suba la tasa en 75pb a 9.25% el 29 de septiembre**
- **Mercado convencido de que la próxima alza de Banxico será de 75pb**

**Inflación de agosto elevada, en 0.70% m/m.** La subyacente se ubicó en 0.80%, extendiendo [las presiones de la 1ª quincena](#). Los bienes subieron 1.1%, con alimentos procesados liderando en 1.4%, resintiendo los anuncios de aumentos en artículos como leche y refrescos, entre otros factores. ‘Otros’ crecieron 0.8%, afectados en el margen por el regreso a clases. Por el contrario, los servicios (0.4%) se moderaron relativo al mes previo, con colegiaturas más altas debido a su estacionalidad, pero ayudados por tarifas aéreas (-15.4%) y paquetes turísticos (-4.6%) por el fin de vacaciones. Sin embargo, comida fuera de casa (1.2%) sigue muy elevada. La no subyacente fue más baja (0.39%), ayudada por los energéticos (-0.3%), en especial la electricidad (-0.4%), el gas LP (-1.8%) y el gas natural (-2.8%). La gasolina de bajo octanaje fue estable (0.0%). Los agropecuarios (1.0%) fueron mixtos, con frutas y verduras repuntando (3.0%), pero pecuarios (-0.7%) beneficiados por pollo y huevo, entre los más relevantes.

Inflación por componentes durante agosto  
% incidencia mensual

	INEGI	Banorte	Diferencia
Total	0.70	0.69	0.01
Subyacente	0.60	0.62	-0.03
Mercancías	0.46	0.47	-0.01
Alimentos procesados	0.31	0.30	0.01
Otros bienes	0.15	0.16	-0.01
Servicios	0.13	0.15	-0.02
Vivienda	0.04	0.04	0.00
Educación	0.04	0.04	0.00
Otros servicios	0.06	0.07	-0.01
No subyacente	0.10	0.06	0.03
Agricultura	0.11	0.07	0.04
Frutas y verduras	0.16	0.12	0.04
Pecuarios	-0.04	-0.04	0.00
Energéticos y tarifas	-0.02	-0.01	-0.01
Energéticos	-0.03	-0.02	-0.01
Tarifas del gobierno	0.02	0.01	0.00

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

8 de septiembre 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

Estrategia de renta fija y tipo de cambio

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

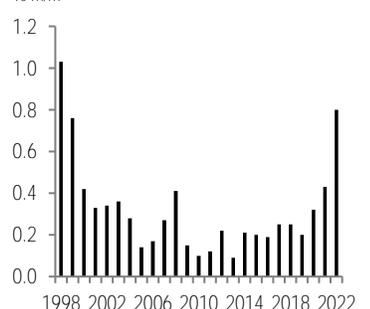
Leslie Orozco  
Subdirector de Estrategia de Renta Fija y Tipo de Cambio  
leslie.orozco.velez@banorte.com

Isaias 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 subyacente en agosto  
% m/m



Fuente: INEGI

Documento destinado al público en general

Inflación de agosto: Genéricos con las mayores contribuciones

% m/m; incidencia mensual en puntos base

Genéricos con mayor incidencia al alza	Incidencia	% m/m
Cebolla	14.0	54.4
Loncherías, fondas, torterías y taquerías	5.8	1.2
Tortilla de maíz	5.1	2.4
Papa y otros tubérculos	3.2	6.4
Vivienda propia	3.0	0.3
Genéricos con mayor incidencia a la baja		
Aguacate	-6.3	-16.1
Pollo	-5.8	-3.2
Gas doméstico LP	-4.0	-1.8
Transporte aéreo	-3.9	-15.4
Chayote	-1.8	-24.5

Fuente: INEGI

**Inflación general y subyacente arriba de 8%.** Hasta ahora, la tendencia alcista de ambas métricas continúa. La primera se ubicó en 8.70% a/a desde 8.15% en promedio el mes previo, mientras que la segunda alcanzó 8.05% de 7.65% en el mismo periodo. Es posible que la general esté muy cercana de un pico o que incluso ya lo haya alcanzado esta misma quincena, soportada por una reducción acumulada en los precios de la gasolina y los alimentos en los últimos dos meses al cierre de agosto de 20.6% (de acuerdo con el precio promedio en EE.UU.) y de 4.6% (con base en el índice de la FAO), en el mismo orden. A lo anterior se suma cierta estabilidad del tipo de cambio, en particular en agosto. No obstante, las bajas en los precios a nivel local podrían ser más moderadas por el aumento en otros costos. En este sentido y como mencionamos la quincena previa, la atención está sobre las próximas negociaciones al salario mínimo de 2023. De acuerdo con reportes, el aumento podría ser cercano al 20% o inclusive mayor. No obstante, y de acuerdo con nuestros pronósticos, la subyacente todavía podría continuar aumentando hacia 8.3-8.4% en el cuarto trimestre. Por lo tanto, creemos que las dificultades en el frente inflacionario prevalecen, lo que a su vez mantendrá a Banxico con una postura de cautela mayor tiempo a lo anticipado por el mercado.

**Banxico probablemente seguirá al Fed.** Las últimas comunicaciones, entre ellas [las minutas](#) y el [Informe Trimestral](#), aluden a que la mayoría de los miembros de la Junta de Gobierno mantienen un tono *hawkish*. Si bien existe debate entre analistas sobre la posible magnitud del ajuste de la tasa en la decisión del 29 de septiembre, reiteramos nuestra expectativa de un aumento de 75pb, a 9.25%. Esto se basa principalmente en que esperamos un ajuste de la misma magnitud del Fed el 21 de septiembre. Creemos que el costo potencial de desacoplarse de la autoridad central de EE.UU. es muy alto, a pesar de que se estima que la postura monetaria ya está en terreno ‘restrictivo’. Sobre todo, en un contexto en el cual el entorno inflacionario doméstico sigue siendo difícil e incierto y el riesgo de un des anclaje de las expectativas continúa presente.

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

**Mercado convencido de que la próxima alza de Banxico será de 75pb.** Los bancos centrales en el mundo mantienen un tono *hawkish* para frenar los elevados niveles de inflación, incluso algunos superando las expectativas del consenso. Por ejemplo, Chile sorprendió al mercado el martes al subir su tasa de referencia a 10.75% vs una tasa esperada de 10.50%. Canadá anunció un +75pb, resultando en la tasa de interés más alta entre economías desarrolladas en 3.25%.

A nivel local, las lecturas de inflación continúan brindando soporte a las expectativas de una postura más restrictiva de Banxico. En particular, la curva descuenta alzas implícitas de alrededor de 150pb para lo que resta del año, incluyendo +75pb para el 29 de septiembre, en línea con nuestras expectativas. En términos de estrategia, esperamos que la curva nominal extienda el aplanamiento e inclusive su inversión conforme continúe el proceso de normalización monetaria. Tras las fuertes presiones de agosto, los Bonos M de más largo plazo comienzan a reflejar un mayor valor relativo. En particular, los nodos Nov'38 y Nov'42 que cotizan arriba de 9.00%. Sin embargo, seguimos prefiriendo posiciones de valor relativo ante la volatilidad. Mantenemos nuestra [recomendación de pagar TIE-IRS \(26x1\) y recibir SOFR de 2 años](#) iniciada el 18 de agosto con nivel de entrada de 583pb y objetivo de 620pb (actual: 599pb). Adicionalmente, no vemos atractivo en Udibonos ante su encarecimiento relativo, principalmente en instrumentos de menor duración. En este sentido, el *breakeven* de inflación de 3 años se ubica en 5.13% desde 4.67% a inicios de agosto, muy por arriba de su promedio de 12 meses y el objetivo de inflación de Banxico.

## 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, Leslie Thalía Orozco Vélez, Hugo Armando Gómez Solís, Yazmín Selene Pérez Enríquez, Cintia Gisela Nava Roa, Miguel Alejandro Calvo Domínguez, Daniela Olea Suárez, José De Jesús Ramírez Martínez, Gerardo Daniel Valle Trujillo, Luis Leopoldo López Salinas, Isaiás 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
<b>COMPRA</b>	Quando el rendimiento esperado de la acción sea mayor al rendimiento estimado del IPC.
<b>MANTENER</b>	Quando el rendimiento esperado de la acción sea similar al rendimiento estimado del IPC.
<b>VENTA</b>	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	alejandra.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
María Fernanda Vargas Santoyo	Analista	maria.vargas.santoyo@banorte.com	(55) 1103 - 4000

**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
Katía 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
Cintía Gisela Nava Roa	Subdirector Economía Nacional	cintia.nava.roa@banorte.com	(55) 1103 - 4000
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 Thalía Orozco Vélez	Subdirector Estrategia 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
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	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	alejandra.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	alejandra.aguilar.cebaldos@banorte.com	(55) 5004 - 1282
Alejandro Eric Faesi Puente	Director General Adjunto de Mercados y Ventas Institucionales	alejandra.faesi@banorte.com	(55) 5268 - 1640
Alejandro Frigolet Vázquez Vela	Director General Adjunto Sólida	alejandra.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	alejandra.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
Victor Antonio Roldán Ferrer	Director General Adjunto Banca Empresarial	victor.roldan.ferrer@banorte.com	(55) 1670 - 1899