

Inflación noviembre – Nuevo máximo desde 1982

- Índice de precios al consumidor (nov): **0.8% m/m** (Banorte: **0.7% m/m**; consenso: **0.7% m/m**; anterior: **0.9% m/m**)
- Subyacente (nov): **0.5% m/m** (Banorte: **0.5% m/m**; consenso: **0.5% m/m**; anterior: **0.6% m/m**)
- El repunte en los precios estuvo impulsado por alzas generalizadas, principalmente en la gasolina, combustóleo, autos usados y ropa
- Con estos datos, la inflación anual registró un nuevo máximo desde 1982 al ubicarse en **6.8% a/a**, muy por arriba del **6.2% a/a** previo. En tanto, la subyacente también aceleró su ritmo de avance desde **4.6% a/a** previo a **4.9% a/a**
- De acuerdo con nuestros estimados, el máximo del año se tocará en diciembre. Tras el reporte, mantenemos nuestro estimado de inflación para todo 2021 en **4.8% a/a** y en **4.0% a/a** para el 2022
- El reporte argumenta a favor de los recientes comentarios de Powell explicando que es mejor retirar la palabra “transitorio” cuando se habla de la alta inflación
- Tras el reporte, mantenemos nuestra expectativa de que el FOMC anunciará una aceleración del *tapering* en la reunión de la próxima semana, para terminar con el proceso en marzo, abriendo espacio para empezar a subir tasas en 2T22

La inflación de noviembre registró un nuevo máximo, alimentando las preocupaciones por los elevados precios. La inflación en el onceavo mes del año fue de 0.8% m/m, por arriba del estimado del consenso, y ligeramente por abajo del aumento de 0.9% m/m registrado en octubre. Por su parte, la inflación subyacente fue de 0.5% m/m, en línea con lo estimado, y ligeramente inferior a lo observado en el mes anterior. Dentro del reporte, destacamos las alzas principalmente relacionadas con los energéticos, pero en esta ocasión, al igual que el mes previo, todas las grandes categorías registraron incrementos que detallamos a continuación de manera descendente: (1) Los precios de la gasolina subiendo 6.1% m/m, igual que el mes anterior; (2) los costos del combustóleo registrando un avance de 3.5% m/m después del fuerte incremento de 12.3% m/m registrado el mes previo; (3) los vehículos usados subiendo 2.5% m/m igual que en octubre, con lo que el dato anual se ubicó en 31.4% (ver gráfica abajo derecha); (4) el costo de la ropa subiendo 1.3% m/m, muy por arriba de los avances observados los meses previos y (5) los vehículos nuevos con un alza de 1.1% m/m siguiendo con la tendencia que hemos visto los meses previos.

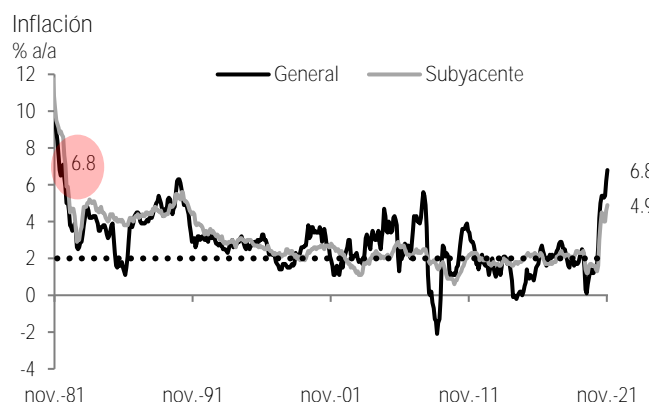
10 de diciembre 2021

www.banorte.com
@analisis_fundam

Katia Goya
Economista Senior, Global
katia.goya@banorte.com

Luis Leopoldo López
Analista, Global
luis.lopez.salinas@banorte.com

Se mantienen las presiones en los precios de los alquileres, siendo uno de los principales riesgos al alza para la inflación. Asimismo, tal como se observó desde el reporte de octubre, los precios del alojamiento subieron 0.5% m/m, igual que el mes previo, con lo que la variación anual se ubicó en 3.8%, el mayor avance que se observa desde 2007. Esto es especialmente relevante, porque los componentes de alquiler representan aproximadamente un tercio del CPI. Después de haber caído fuertemente debido a la pandemia, varias medidas de alquileres se han disparado este año, con algunas aumentando a tasas de dos dígitos.



Fuente: Banorte con datos de Bloomberg

Precios al consumidor en noviembre
Variación mensual y anual

	Variación mensual			Variación anual		
	nov.-21	oct.-21	sep.-21	nov.-21	oct.-21	sep.-21
Índice general	0.8	0.9	0.4	6.8	6.2	5.4
Alimentos	0.7	0.9	0.9	6.1	5.3	4.6
Alimentos en casa	0.8	1.0	1.2	6.4	5.4	4.5
Alimentos fuera de casa (NSA)	0.6	0.8	0.5	5.8	5.3	4.7
Energía	3.5	4.8	1.3	33.3	30.0	24.8
Materias primas energéticas	5.9	6.2	1.3	57.5	49.5	41.7
Gasolina	6.1	6.1	1.2	58.1	49.6	42.1
Combustóleo (NSA)	3.5	12.3	3.9	59.3	59.1	42.6
Servicios energéticos	0.3	3.0	1.2	10.7	11.2	8.5
Electricidad	0.3	1.8	0.8	6.5	6.5	5.2
Gas domiciliario	0.6	6.6	2.7	25.1	28.1	20.6
Ex. Alimentos y energía	0.5	0.6	0.2	4.9	4.6	4.0
Materias primas ex. alimentos y energía	0.9	1.0	0.2	9.4	8.4	7.3
Vehículos nuevos	1.1	1.4	1.3	11.1	9.8	8.7
Vehículos usados	2.5	2.5	-0.7	31.4	26.4	24.4
Vestimenta	1.3	0.0	-1.1	5.0	4.3	3.4
Materias primas para sector salud	0.1	0.6	0.3	0.2	-0.4	-1.6
Servicios Ex. Energía	0.4	0.4	0.2	3.4	3.2	2.9
Hospedaje	0.5	0.5	0.4	3.8	3.5	3.2
Transporte	0.7	0.4	-0.5	3.9	4.5	4.4
Servicios médicos	0.3	0.5	-0.1	2.1	1.7	0.9

Fuente: Banorte con datos del BLS

La inflación anual en el onceavo mes del año subió nuevamente a un máximo desde 1982. Con estos resultados, la inflación anual se elevó nuevamente para ubicarse en 6.8% a/a en noviembre, superando el nivel máximo de octubre. Dicho resultado superó por noveno mes consecutivo el objetivo del banco central de 2.0%. Por su parte, la inflación subyacente también aceleró su ritmo de avance al pasar de 4.6% a/a a 4.9% a/a. Es importante mencionar que, la fuerte alza en la variación anual también depende, en buena medida, de las bajas bases de comparación con los niveles observados en este mismo periodo el año pasado, producto de los efectos iniciales de la pandemia. En particular, la inflación general anual en noviembre de 2020 se ubicó en 1.2% a/a.

Por su parte, las expectativas de inflación se mantuvieron estables en el último mes del año. En este contexto, el reporte de sentimiento de los consumidores de la Universidad de Michigan mostró que, la expectativa de inflación para dentro de un año registró un alza desde 4.6% en septiembre a 4.8% en octubre, con las preocupaciones intensificándose en noviembre donde volvió a incrementarse al ubicarse en 4.9%, para mantenerse en ese nivel en diciembre. Por su parte, la expectativa de inflación para los próximos 5 años subió a 3.0% en noviembre desde 2.9% el mes previo, manteniéndose en 3.0% en el último mes del año. Esperamos que en los próximos meses las expectativas se mantengan alrededor de los niveles actuales. Consideramos que esto continúa siendo clave para las futuras acciones del banco central, en un contexto donde hasta ahora han comentado que las expectativas se mantienen bien ancladas.

Mantenemos nuestra expectativa de que el Fed anunciará una aceleración del *tapering* en su reunión de la próxima semana. Tras el reporte y con base en nuestros estimados, esperamos que el máximo del año se toque en diciembre, por arriba del 7.0%. Para 2022 esperamos que la inflación empiece a moderarse de manera más clara hacia mediados del año, aunque manteniéndose todavía elevada. En este contexto, recordemos que [el Fed anunció en su última reunión](#) el comienzo de la reducción en la compra de activos a partir de noviembre y el ritmo de reducción sería de US\$10,000 millones en el caso de los *Treasuries* y de US\$5,000 en los MBS. A este ritmo, el Fed terminaría el proceso en 8 meses, es decir, en junio del 2022. Sin embargo, el tono del banco central se ha tornado menos acomodaticio desde entonces. En consecuencia, esperamos que el FOMC anuncie en su reunión de la próxima semana que se duplicará el monto de reducción de las compras totales a partir de enero, pasando de US\$15 mil millones a US\$30 mil millones. Con esto, el Fed terminaría el proceso en marzo, en lugar de junio.

Acelerar el *tapering* abre la puerta al inicio de alza en tasas antes de lo estimado, en un contexto en el que los miembros del Fed han sido enfáticos en que se trata de dos herramientas independientes, pero que les gustaría ya haber terminado el *tapering* antes de iniciar el ciclo alcista. En esta dirección, algunos miembros que apoyan la aceleración del *tapering* ya están hablando también de empezar a subir tasas antes. Por ejemplo, Raphael Bostic dijo que, si la inflación se mantiene elevada por más tiempo del esperado el próximo año, el banco central podría tener que adelantar el alza en tasas de interés.

Al terminar en marzo, el ciclo de alza en tasas podría iniciar tan pronto como el 4 de mayo. Sin embargo, creemos que el Fed preferirá esperar un poco más. Adicionalmente, cabe destacar que los presidentes regionales con derecho a voto en 2022 le darán al FOMC un sesgo más *hawkish*. Esto se debe a la entrada de Mester, Harker (quién votará hasta que el Fed de Boston nombre a un presidente), Bullard y George. En este contexto, ahora esperamos tres alzas de 25pb del Fed el próximo año, en junio, septiembre y diciembre. A pesar de esta alza más rápida, el rango de la tasa todavía se dejaría entre 0.75% a 1.00%, muy por debajo de la tasa neutral de 2.5%.

Certificación de los Analistas.

Nosotros, Alejandro Padilla Santana, Juan Carlos Alderete Macal, Manuel Jiménez Zaldívar, Marissa Garza Ostos, Francisco José Flores Serrano, Katia Celina Goya Ostos, Santiago Leal Singer, José Itzamna Espitia Hernández, Víctor Hugo Cortes Castro, Hugo Armando Gómez Solís, 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	alejandropadilla@banorte.com	(55) 1103 - 4043
Raquel Vázquez Godínez	Asistente DGAE	raquel.vazquez@banorte.com	(55) 1670 - 2967
Itzel Martínez Rojas	Analista	itzelmartinez@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 Análisis Económico	juan.alderete@banorte.com	(55) 1103 - 4046
Francisco José Flores Serrano	Subdirector Economía Nacional	francisco.flores@banorte.com	(55) 1670 - 2957
Katia Celina Goya Ostos	Subdirector Economía Internacional	katia.goya@banorte.com	(55) 1670 - 1821
Luis Leopoldo López Salinas	Analista Economía Internacional	luis.lopez@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			
Santiago Leal Singer	Subdirector Estrategia de Renta Fija y Tipo de Cambio	santiago.leal@banorte.com	(55) 1670 - 2144
Leslie Thalia Orozco Vélez	Gerente Estrategia de Renta Fija y Tipo de Cambio	leslie.orozco@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
Víctor Hugo Cortes Castro	Subdirector Análisis Técnico	victorh.cortes@banorte.com	(55) 1670 - 1800
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@banorte.com	(55) 1670 - 2248
Estudios Económicos			
Miguel Alejandro Calvo Domínguez	Subdirector Estudios Económicos	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@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@banorte.com	(55) 5268 - 1656
Arturo Monroy Ballesteros	Director General Adjunto Banca Inversión	arturo.monroy@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	raul.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@banorte.com	(55) 1670 - 1899