

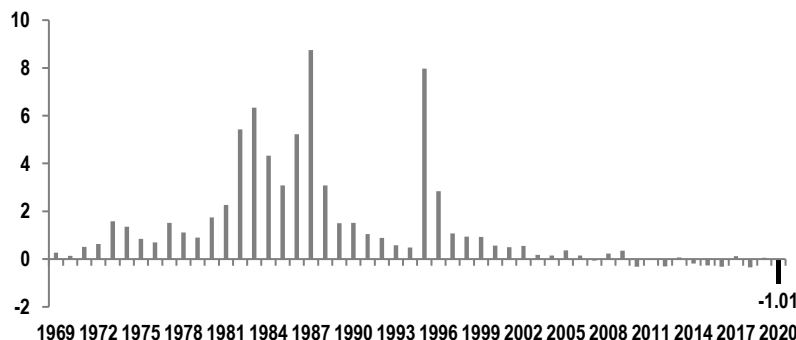
Inflación abril – Tasa anual en 2.1%, con el cambio mensual más bajo de la historia

- **Inflación general (abril): -1.01% m/m; Banorte: -1.03%; consenso: -1.01% (rango: -1.24% to -0.88%); anterior: -0.05%**
- **Inflación subyacente (abril): 0.36% m/m; Banorte: 0.34%; consenso: 0.33% (rango: 0.26% to 0.40%); anterior: 0.29%**
- **Similar al mes previo, la caída se debió a la no subyacente, que bajó 5.2% m/m y restó 128pb al índice general. Las gasolinas de bajo y alto octanaje continuaron cayendo en el margen y los agropecuarios vieron algunas presiones en la segunda quincena. En la subyacente, el avance fue sobre todo en bienes (0.6%), con los servicios limitados (0.1%)**
- **La inflación anual bajó desde 3.25% en marzo a 2.15%. La subyacente cayó más moderadamente, de 3.60% a 3.50%. Creemos que la inflación seguirá debajo del objetivo de 3.0% en los próximos meses, lo que mantiene una situación favorable en este frente para que Banxico continúe recortando la tasa de referencia**
- **Las condiciones de inflación sugieren *breakevens* aun bajos en los siguientes meses**

Inflación de -1.01% m/m, negativa por segundo mes consecutivo. Cabe mencionar que este es el dato más bajo para cualquier abril en la historia de la serie (ver gráfica abajo) y también un mínimo en la comparación mensual. En contraste, la subyacente se ubicó en 0.36% m/m desde 0.29% en marzo, con una contribución de 27pb al total. A pesar de que el componente no subyacente típicamente es negativo o muy bajo en el periodo por los descuentos a las tarifas eléctricas, la caída se exacerbó a -5.2% m/m ante la baja en los precios de las gasolinas, que restaron 95pb en contribución. Por el contrario, destacamos algunas presiones en frutas y verduras en la segunda mitad del mes, en línea con nuestro monitoreo. En la subyacente, observamos alzas en bienes (0.6%), especialmente alimentos procesados (1.1%). Otros bienes (0.1%) fueron bajos ante el choque de demanda enfrentado por compañías ante la pandemia. Los servicios estuvieron más limitados (0.1%), con tarifas aéreas (-5.4%), servicios turísticos en paquete (-2.3%) y hoteles (-3.8%) aún cayendo con fuerza, además de no mostrar su típica dinámica estacional por el feriado de Semana Santa.

Inflación mensual en el mes de abril

% m/m



Fuente: INEGI

7 de mayo 2020

www.banorte.com
@analisis_fundam

Alejandro Padilla

Director Ejecutivo Análisis Económico y Estrategia Financiera de Mercados
alejandropadilla@banorte.com

Juan Carlos Alderete, CFA

Director, Análisis Económico
juan.alderete.macal@banorte.com

Francisco Flores

Subdirector, Economía Nacional
francisco.flores.serrano@banorte.com

Estrategia de Renta fija y tipo de cambio

Manuel Jiménez

Director Estrategia de Mercados
manuel.jimenez@banorte.com

Santiago Leal

Subdirector Estrategia de Renta Fija y Tipo de Cambio
santiago.leal@banorte.com

Leslie Orozco

Gerente Estrategia de Renta Fija y Tipo de Cambio
leslie.orozco.velez@banorte.com

Ganadores del premio a los mejores pronosticadores económicos de México en 2019, otorgado por *Refinitiv*



STARMINE AWARDS FOR REUTERS POLLS FROM REFINITIV

Documento destinado al público en general

Inflación por componentes durante abril

% incidencia mensual

	INEGI	Banorte	Diferencia
Total	-1.01	-1.03	0.02
Subyacente	0.27	0.25	0.02
Mercancías	0.25	0.24	0.00
Alimentos procesados	0.22	0.23	-0.01
Otros bienes	0.02	0.02	0.01
Servicios	0.02	0.01	0.01
Vivienda	0.04	0.04	-0.01
Educación	0.00	0.00	0.00
Otros servicios	-0.02	-0.03	0.02
No subyacente	-1.28	-1.28	0.00
Agricultura	-0.09	-0.04	-0.05
Frutas y verduras	-0.21	-0.15	-0.06
Pecuarios	0.13	0.11	0.02
Energéticos y tarifas	-1.20	-1.24	0.05
Energéticos	-1.20	-1.25	0.05
Tarifas del gobierno	0.01	0.01	0.00

Fuente: INEGI, Banorte

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

Inflación de abril: Genéricos con las mayores contribuciones

% m/m; incidencia mensual en puntos base

Genéricos con mayor incidencia al alza	Incidencia	% m/m
Huevo	11.8	12.4
Chile serrano	3.7	34.2
Cerveza	3.5	2.7
Azúcar	3.3	9.0
Frijol	3.1	6.3
Genéricos con mayor incidencia a la baja		
Gasolina de bajo octanaje	-84.4	-17.4
Jitomate	-27.9	-31.3
Tarifas eléctricas	-25.2	-12.2
Gasolina de alto octanaje	-10.4	-15.9
Tomate verde	-7.9	-33.3

Fuente: INEGI

La inflación anual probablemente se mantenga baja en los próximos meses.

Tras el reporte, la inflación anual se ubicó en 2.15% desde 3.25% en marzo, segundo menor en la historia sólo detrás de diciembre de 2015. El componente subyacente también bajó, aunque más moderadamente, a 3.50% desde 3.60%. Esto último también es favorable tomando en cuenta que la tasa anual ha exhibido cierta resistencia a la baja, sin lograr superar el nivel psicológico de 3.50% en poco más de tres años. A pesar de que esta dinámica se puede explicar en buena medida por los efectos directos y/o indirectos de la pandemia en algunos bienes y servicios, creemos esperamos que la inflación continúe limitada en el corto plazo. En este sentido y en nuestra opinión, [las últimas minutas de Banxico](#) también mostraron que, a pesar de la alta incertidumbre sobre el panorama para los precios de mediano y largo plazo, la mayoría de los miembros también esperan bajos niveles de inflación en los próximos meses. En particular, anticipamos que la inflación regrese cerca del objetivo de 3% del banco central hasta el 4T20, con una brecha del producto más negativa ayudando a contrarrestar por potenciales presiones incluso si el tipo de cambio permanece cercano a su nivel actual y ante riesgos de escasez de algunos productos que pudieran afectar sus precios de mercado al alza.

En general, y dado el tono *dovish* de Banxico sobre el crecimiento, creemos que el entorno es propicio para recortes adicionales de la tasa de referencia. Específicamente, reiteramos nuestro pronóstico de otro recorte de 50pb en la reunión de la próxima semana (14 de mayo), seguida de -75pb en la decisión del 25 de junio. No obstante, considerando el panorama altamente cambiante, no descartamos otra reunión fuera de calendario, adelantando el recorte de 75pb. En cualquiera de estos escenarios, esto llevaría la tasa de referencia a 4.75%, nivel donde esperamos que cierre el año. Adicionalmente, podríamos ver una expansión de las medidas actuales de liquidez y crédito si la dinámica de mercado se deteriora de nuevo, dado que creemos que el banco central continúa comprometido con asegurar un funcionamiento adecuado y con la salud del mercado financiero y la economía.

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

Las condiciones de inflación sugieren breakevens aun bajos en los siguientes meses. El reporte de este jueves continúa abonando a nuestra visión sobre un panorama de inflación baja a lo largo del trimestre, el cual ha resultado en un importante abaratamiento de las inflaciones implícitas del mercado. En este sentido, conforme la parte corta de la curva de Udibonos ha mostrado un mejor desempeño relativo vs Bonos M en las últimas sesiones, los *breakevens* de inflación han repuntado modestamente en plazos cortos aunque extendido la compresión en mayores duraciones. Esperamos que las condiciones actuales mantengan *breakevens* contenidos a lo largo del trimestre. Asimismo, esta dinámica de precios sumándose a la deteriorada escena de crecimiento local continuará nutriendo la expectativa de mayores recortes de Banxico, resultando en una parte corta de la curva anclada. Vemos una valuación relativa atractiva en el Bono M May'29 tomando en cuenta una regresión ajustada por duración contra el resto de la curva y considerando la prima de riesgo incorporada en otros plazos la cual refleja espacio de contracción adicional cruzando duraciones medias.

Certificación de los Analistas.

Nosotros, Gabriel Casillas Olivera, Alejandro Padilla Santana, Delia María Paredes Mier, Juan Carlos Alderete Macal, Manuel Jiménez Zaldívar, Marissa Garza Ostos, Tania Abdul Massih Jacobo, Francisco José Flores Serrano, Katia Celina Goya Ostos, Santiago Leal Singer, José Itzamna Espitia Hernández, Valentín III Mendoza Balderas, Víctor Hugo Cortes Castro, Hugo Armando Gómez Solís, Miguel Alejandro Calvo Domínguez, Luis Leopoldo López Salinas, Leslie Thalía Orozco Vélez, Gerardo Daniel Valle Trujillo y Eridani Ruibal Ortega, 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 Relación con Inversionistas

Gabriel Casillas Olvera	Director General Adjunto Análisis Económico y Relación con Inversionistas	gabriel.casillas@banorte.com	(55) 4433 - 4695
Raquel Vázquez Godínez	Asistente Dir. General Adjunta Análisis Económico y Relación con Inversionistas	raquel.vazquez@banorte.com	(55) 1670 - 2967
Lourdes Calvo Fernández	Analista (Edición)	lourdes.calvo@banorte.com	(55) 1103 - 4000 x 2611

Análisis Económico y Estrategia Financiera de Mercados

Alejandro Padilla Santana	Director Ejecutivo Análisis Económico y Estrategia Financiera de Mercados	alejandro.padilla@banorte.com	(55) 1103 - 4043
Itzel Martínez Rojas	Analista	itzel.martinez.rojas@banorte.com	(55) 1670 - 2251

Análisis Económico

Juan Carlos Alderete Macal, CFA	Director Análisis Económico	juan.alderete.macal@banorte.com	(55) 1103 - 4046
Francisco José Flores Serrano	Subdirector Economía Nacional	francisco.flores.serrano@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.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

Santiago Leal Singer	Subdirector Estrategia de Renta Fija y Tipo de Cambio	santiago.leal@banorte.com	(55) 1670 - 2144
Leslie Thalía Orozco Vélez	Gerente 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
Valentín III Mendoza Balderas	Subdirector Análisis Bursátil	valentin.mendoza@banorte.com	(55) 1670 - 2250
Víctor Hugo Cortes Castro	Subdirector Análisis Técnico	victorh.cortes@banorte.com	(55) 1670 - 1800
Eridani Ruibal Ortega	Analista	eridani.ruibal.ortega@banorte.com	(55) 1103 - 4000 x 2755

Análisis Deuda Corporativa

Tania Abdul Massih Jacobo	Director Deuda Corporativa	tania.abdul@banorte.com	(55) 5268 - 1672
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

Estudios Económicos

Delia María Paredes Mier	Director Ejecutivo Estudios Económicos	delia.paredes@banorte.com	(55) 5268 - 1694
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	(81) 8319 - 6895
Alejandro Eric Faesi Puente	Director General Adjunto de Mercados y Ventas Institucionales	alejandro.faesi@banorte.com	(55) 5268 - 1640
Alejandro Aguilar Ceballos	Director General Adjunto de Administración de Activos	alejandro.aguilar.cebaldos@banorte.com	(55) 5268 - 9996
Arturo Monroy Ballesteros	Director General Adjunto Banca Inversión Financ. Estruct.	arturo.monroy.ballesteros@banorte.com	(55) 5004 - 1002
Gerardo Zamora Nanez	Director General Adjunto Banca Transaccional y Arrendadora y Factor	gerardo.zamora@banorte.com	(81) 8318 - 5071
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) 5004 - 1453
René Gerardo Pimentel Ibarrola	Director General Adjunto Banca Corporativa e Instituciones Financieras	pimentelr@banorte.com	(55) 5268 - 9004
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) 5004 - 1454