

## Precios al consumidor – Inflación anual en un máximo desde 2008

10 de junio 2021

- Índice de precios al consumidor (may): **0.6% m/m** (Banorte: **0.4% m/m**; consenso: **0.5% m/m**; anterior: **0.8% m/m**)
- Subyacente (may): **0.7% m/m** (Banorte: **0.4% m/m**; consenso: **0.5% m/m**; anterior: **0.9% m/m**)
- Se observaron alzas generalizadas con excepción del precio de los energéticos, destacando que continúa el fuerte aumento en los precios de los autos usados (**7.3% m/m**, previo **10.0% m/m**)
- Consideramos que este incremento se debe principalmente a la escasez de insumos para el sector automotriz, afectando la producción de autos nuevos y aumentando la demanda de los vehículos usados
- Con estos datos, la inflación anual se ubicó en **5.0% a/a**, muy por arriba del mes previo en **4.2%**. En tanto, la subyacente también aceleró considerablemente su ritmo de avance, de **3.0% a 3.8%**
- Cabe recordar que este es el tercer mes donde la variación anual se ve afectada por las bajas bases de comparación debido al inicio de la pandemia el año pasado
- Estimamos que éste habrá sido el máximo del año, pero esperamos que la inflación anual se mantenga arriba del **4.5%** por lo que resta del 2021. Esperamos que las presiones inflacionarias continúen todo el año debido al incremento en la demanda de bienes y servicios y la escasez de algunos componentes necesarios para la fabricación de ciertos productos
- Revisamos al alza nuestro estimado de inflación para 2021, de **3.7% a 3.9%**, y el de 2022 de **2.4% a 2.5%**
- Estaremos atentos al mensaje del FOMC y a la actualización del marco macroeconómico en la reunión de política monetaria de la próxima semana, pero seguimos esperando que hablen de presiones inflacionarias transitorias

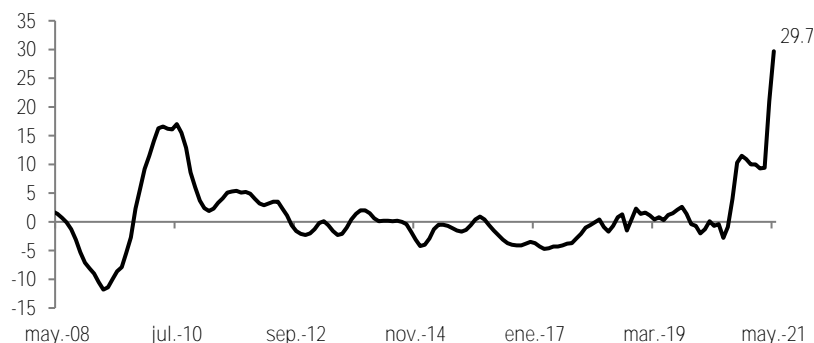
www.banorte.com  
@analisis\_fundam

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

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

**La inflación de mayo resultó por arriba de lo estimado, principalmente por un fuerte incremento en el precio de los autos usados.** El avance fue de 0.6% m/m, por arriba tanto de nuestro estimado, como el del consenso, aunque por abajo del 0.8% m/m previo. Por su parte, la inflación subyacente mostró mayores presiones al situarse en 0.7% m/m, por arriba de los estimados. Dentro del reporte destacamos el fuerte incremento en los precios de los autos usados, que fue de 7.3% m/m, continuando con el alza de 10% m/m reportada en abril. Con esto, la tasa anual se encuentra en 29.7% (ver gráfica abajo). Además, representó una tercera parte del avance mensual en los precios. Consideramos que esto se debe principalmente a los problemas en las cadenas de producción a nivel mundial ante la escasez de semiconductores, afectando la producción de autos nuevos e incrementando la demanda por autos usados. Hacia adelante, hay noticias positivas en el tema de posibles soluciones a las distorsiones en la cadena de suministros, lo que podría eventualmente reducir las presiones en precios.

Autos usados  
% a/a



Fuente: Banorte con datos de Bloomberg

**Estrategia para aminorar cuellos de botella en las cadenas de suministro.** En este entorno, el presidente Biden lanzó esta semana una estrategia con múltiples frentes para asegurar las cadenas de suministro críticas en productos que van desde medicamentos hasta microchips. La secretaria de Comercio, Gina Raimondo, junto con sus homólogos de transporte y agricultura, Pete Buttigieg y Tom Vilsack, liderarán el equipo que se centrará en los desequilibrios entre la oferta y la demanda en áreas como la construcción de viviendas, semiconductores, transporte, agricultura y alimentos. Se anunció que el grupo de trabajo tendrá reuniones con las partes interesadas y los expertos en la cadena de suministro y anunciará los resultados a corto plazo. Asimismo, se dijo que habrá más información próximamente sobre medidas precisas que se estarán implementando en las próximas semanas. Específicamente, sobre el tema de los semiconductores, se anunció que, el Departamento de Comercio aumentará el flujo de información entre los productores y proveedores de chips, así como sus usuarios finales.

Otro evento muy relevante, fue la aprobación del Senado a principios de la semana de un proyecto de ley expansivo para invertir casi US\$250,000 millones en el fortalecimiento de las manufacturas y la tecnología de EE.UU. para hacer frente al desafío económico y estratégico de China. La legislación autoriza US\$190,000 millones en gastos, gran parte de ellos destinados a aumentar la investigación y el desarrollo en universidades y otras instituciones. También incluye US\$52,000 millones en desembolsos de emergencia para ayudar a los fabricantes nacionales de semiconductores a expandir la producción, en medio de la escasez global de chips que ha dejado inactivas a plantas automotrices en EE.UU. e interrumpió la producción de productos electrónicos de consumo. Sin embargo, cabe destacar que a pesar del amplio apoyo en el Senado y el respaldo de la administración del presidente Biden, el destino del proyecto de ley en la Cámara de Representantes es incierto. Los líderes de la Cámara no se han comprometido públicamente a actuar sobre el proyecto de ley del Senado ni a establecer un curso de acción.

**También destacamos el alza en el costo de otros bienes, observándose presiones generalizadas.** Si bien el rubro de autos usados destacó por la magnitud del ajuste, también sobresale el aumento del costo de otros bienes, entre ellos: (1) El alza de 1.8% m/m en *commodities* excluyendo alimentos y energía tras +2.0% m/m el mes previo; (2) los precios de los autos nuevos subiendo 1.6%; (3) los servicios de transporte avanzando 1.5% m/m, cumpliendo tres meses consecutivos de avances relativamente elevados; (4) aceleración en los precios de la ropa y los alimentos fuera de casa, estos últimos probablemente asociados a la reapertura de la economía. Por otro lado, destacamos que el avance en los precios de la energía fue nulo, con la baja en el costo de la gasolina compensando el alza en los precios del combustóleo (ver tabla abajo).

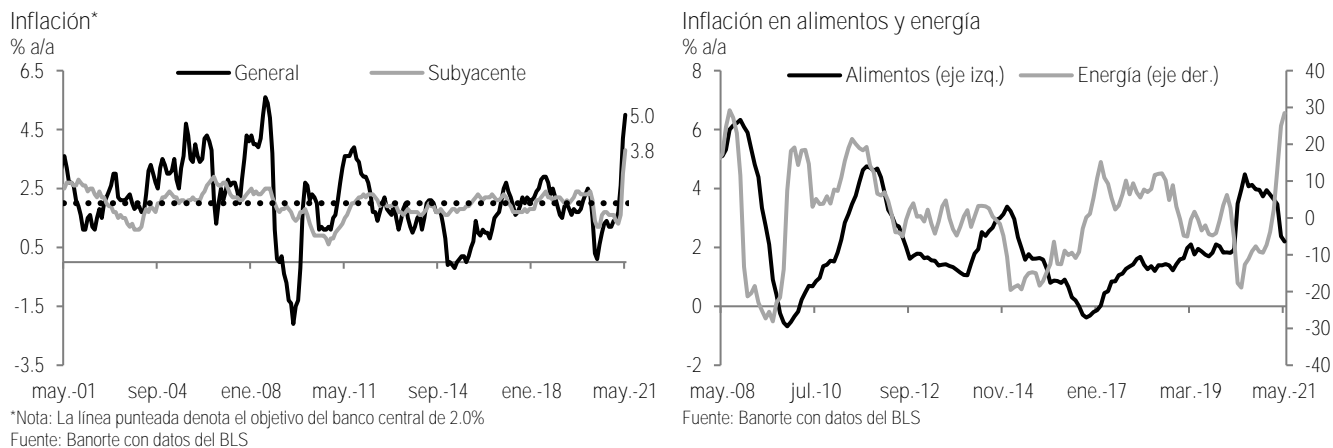
Precios al consumidor en mayo  
Variación mensual y anual

	Variación mensual			Variación anual		
	may.-21	abr.-21	mar.-21	may.-21	abr.-21	mar.-21
Índice general	0.6	0.8	0.6	5.0	4.2	2.6
Alimentos	0.4	0.4	0.1	2.2	2.4	3.5
Alimentos en casa	0.4	0.4	0.1	0.7	1.2	3.3
Alimentos fuera de casa (NSA)	0.6	0.3	0.1	4.0	3.8	3.7
Energía	0.0	-0.1	5.0	28.5	25.0	13.2
Materias primas energéticas	-0.6	-1.4	8.9	54.5	47.9	22.0
Gasolina	-0.7	-1.4	9.1	56.2	49.6	22.5
Combustóleo (NSA)	2.1	-3.2	3.2	50.8	37.3	20.2
Servicios energéticos	0.7	1.5	0.6	6.2	5.4	4.0
Electricidad	0.3	1.2	0.0	4.2	3.6	2.5
Gas domiciliario	1.7	2.4	2.5	13.5	12.1	9.8
Ex. Alimentos y energía	0.7	0.9	0.3	3.8	3.0	1.6
Materias primas ex. alimentos y energía	1.8	2.0	0.1	6.5	4.4	1.7
Vehículos nuevos	1.6	0.5	0.0	3.3	2.0	1.5
Vehículos usados	7.3	10.0	0.5	29.7	21.0	9.4
Vestimenta	1.2	0.3	-0.3	5.6	1.9	-2.5
Materias primas para sector salud	0.0	0.6	0.1	-1.9	-1.7	-2.4
Servicios Ex. Energía	0.4	0.5	0.4	2.9	2.5	1.6
Hospedaje	0.3	0.4	0.3	2.2	2.1	1.7
Transporte	1.5	2.9	1.8	11.2	5.7	-1.6
Servicios médicos	-0.1	0.0	0.1	1.5	2.2	2.7

Fuente: Banorte con datos del BLS

**Inflación anual en máximos desde el 2008.** Con estos resultados, la inflación anual se ubicó en 5.0% a/a en mayo, por arriba del dato previo en 4.2%. Dicho resultado superó por tercer mes consecutivo el objetivo del banco central de 2.0% y es un máximo desde agosto de 2008, cuando alcanzo 5.4% a/a (ver gráfica abajo izquierda). Por su parte, la inflación subyacente también aceleró su ritmo de avance de manera considerable, de 3.0% a/a en abril a 3.8%. Es importante recordar que, tal como en el mes anterior, la fuerte alza en la variación anual se debe, en buena medida, a las bajas bases de comparación por los reducidos niveles observados en este mismo periodo el año pasado debido a los efectos iniciales de la pandemia. En particular, la inflación general anual en mayo de 2020 se ubicó en 0.1%, desde 0.3% en abril.

En este sentido, resalta el avance anual en los precios de los energéticos (ver gráfica abajo, derecha), a pesar del avance mensual nulo de este rubro. A pesar de este importante efecto, resaltamos alzas generalizadas en el reporte, mostrando también los efectos de la reapertura de la economía y el aumento en la demanda.



**Es muy probable que el Fed siga explicando que se trata de alzas temporales en precios.** El banco central continúa manteniendo una postura monetaria muy laxa, explicando que las presiones inflacionarias son de carácter transitorio. Cabe recordar que el Fed ha hecho modificaciones a su objetivo, hablando de “una inflación promedio de 2.0%”. Esto permite que, después de un largo periodo de inflaciones por debajo de dicho nivel, aun falte mucho para “compensar” por esta situación con el fin de alcanzar un nivel promedio de 2.0%. Por lo tanto, la mayoría de los miembros consideran que pueden permitirse esperar a que aparezca la inflación “real” antes de subir las tasas de interés, ante una economía que aún se encuentra lejos de los niveles consistentes con el doble mandato del Fed. No obstante, y aunque consideramos que los miembros del banco central seguirán hablando de presiones temporales, creemos que es muy relevante el mensaje que se envíe en la reunión del FOMC de la próxima semana los días 15 y 16 de junio. Esto en un contexto donde la inflación está superando las estimaciones, lo que apunta a posibles alzas en las expectativas. Asimismo, cabe recordar que los estimados de inflación de la autoridad monetaria serán actualizados en dicha reunión, lo que también será muy importante ante la dinámica más reciente de los precios.

**Revisamos al alza nuestro estimado de inflación para el 2021 de 3.7% previo a 3.9%.** Consideramos que seguirán las presiones inflacionarias debido a varios factores como: (1) Un incremento en la demanda de bienes y servicios ante una reapertura más amplia de la economía, resultado de un efectivo proceso de vacunación que ha permitido generar más confianza entre los consumidores y a su vez, acelerar el gasto en las familias; (2) la recuperación del mercado laboral, que ha venido de la mano de alzas en los salarios por hora y; (3) la escasez de varios componentes -en especial los semiconductores- para poder cumplir con la fabricación de ciertos artículos. Si bien hay noticias positivas en este último punto que podrían reducir las presiones en precios, es importante decir que el tiempo de maduración de los proyectos para aumentar la oferta es relativamente elevado, por lo que podrían permanecer en el corto plazo.

En este contexto, esperamos que en mayo se haya tocado el nivel máximo del año para la inflación anual, especialmente por el impacto de los efectos de base. Sin embargo, la inflación seguiría en niveles elevados por lo menos lo que resta del año, superando el 4.5% a/a. Tras el reporte revisamos al alza nuestro estimado de inflación para todo 2021 de 3.7% a 3.9%. Esperamos que la inflación empiece a moderarse de manera más clara a principios del 2022, ubicando nuestro nuevo estimado en 2.5% (previo 2.4%). Hasta el momento, y ante los comentarios del presidente del Fed –Jerome Powell– y diversos miembros, reafirmamos nuestro estimado de que el banco central se mantendrá paciente y con el rango de la tasa *fed funds* sin cambios en el nivel actual al menos hasta finales 2022, mientras que el *tapering* podría anunciarse en septiembre para comenzar a inicios del próximo año.

## Certificación de los Analistas.

Nosotros, Gabriel Casillas Olvera, Alejandro Padilla Santana, Delia María Paredes Mier, 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, Gerardo Daniel Valle Trujillo, Eridani Ruibal Ortega y Juan Barbier Arizmendi, 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, ni 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.**

<b>Dirección General Adjunta de Análisis Económico y Relación con Inversionistas</b>			
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
<b>Análisis Económico y Estrategia Financiera de Mercados</b>			
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
<b>Análisis Económico</b>			
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
Katía 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
<b>Estrategia de Mercados</b>			
Manuel Jiménez Zaldívar	Director Estrategia de Mercados	manuel.jimenez@banorte.com	(55) 5268 - 1671
<b>Estrategia de Renta Fija y Tipo de Cambio</b>			
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
<b>Análisis Bursátil</b>			
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
Eridani Ruibal Ortega	Analista	eridani.ruibal.ortega@banorte.com	(55) 1103 - 4000 x 2755
Juan Barbier Arizmendi, CFA	Analista	juan.barbier@banorte.com	(55) 1670 - 1746
<b>Análisis Deuda Corporativa</b>			
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
<b>Estudios Económicos</b>			
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
<b>Banca Mayorista</b>			
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.rolan.ferrer@banorte.com	(55) 1670 - 1899