

## Inflación octubre – Nuevo máximo a tasa anual desde 1990

10 de noviembre 2021

- Índice de precios al consumidor (oct): **0.9% m/m (Banorte: 0.6% m/m; consenso: 0.6% m/m; anterior: 0.4% m/m)**
- Subyacente (oct): **0.6% m/m (Banorte: 0.4% m/m; consenso: 0.4% m/m; anterior: 0.2% m/m)**
- El repunte en los precios estuvo impulsado por alzas generalizadas, principalmente por el fuerte incremento en los costos del combustóleo
- Con estos datos, la inflación anual registró un nuevo máximo al ubicarse en **6.2% a/a, muy por arriba del 5.4% a/a previo. En tanto, la subyacente también aceleró su ritmo de avance desde 4.0% a/a previo a 4.6% a/a**
- De acuerdo con nuestros estimados, el máximo del año se tocará en diciembre, en **7.7% a/a. Tras el reporte, ajustamos al alza nuestro estimado de inflación para todo 2021 de 4.4% a/a a 4.8% a/a y a 4.0% a/a en 2022, desde 3.1% a/a previo**
- Si bien el Fed ha seguido enfatizando que considera que las presiones inflacionarias son temporales, lo cierto es que sus preocupaciones han aumentado de manera significativa
- Hacia delante, estaremos atentos a las minutas de la última reunión del FOMC en busca de señales que anticipen el posible inicio del ciclo de alzas, donde ahora estimamos dos aumentos en 2022

www.banorte.com  
@analisis\_fundam

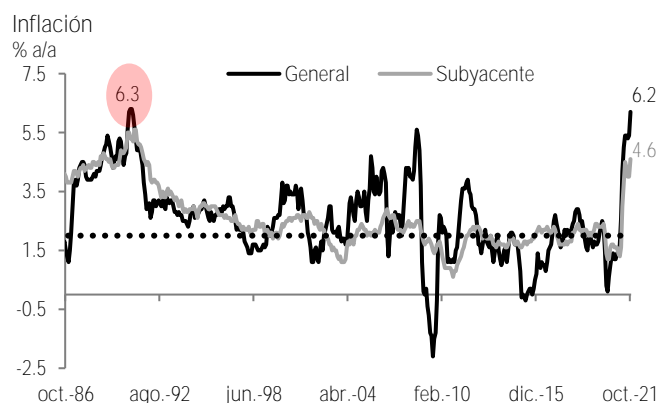
Katia Goya  
Economista Senior, Global  
katia.goya@banorte.com

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

La inflación de octubre registró un nuevo máximo, intensificando las tensiones por los elevados precios. La inflación en el décimo mes del año fue de 0.9% m/m, por arriba del estimado del consenso, así como del aumento de 0.4% m/m registrado en septiembre. Por su parte, la inflación subyacente fue de 0.6% m/m, por arriba del 0.2% m/m observado en el mes anterior. Dentro del reporte, destacamos las alzas principalmente relacionadas con los energéticos, pero en esta ocasión, la mayoría de los rubros -a excepción de uno-, registraron alzas que detallamos a continuación de manera descendente: (1) Los precios del combustóleo registrando un fuerte incremento de 12.3% m/m desde 3.9% m/m en septiembre; (2) los precios de la gasolina subiendo 6.1% m/m, después de un alza de 1.2% m/m el mes anterior; (3) los precios del gas domiciliario avanzando 6.6% m/m por arriba del 2.7% m/m observado previamente; (4) los vehículos usados subiendo 2.5% m/m después de una contracción el mes previo, con lo que el dato anual se ubicó en 26.4% (ver gráfica abajo derecha); y (5) la electricidad incrementando su precios 1.8% m/m desde el 0.8% m/m previo. Por su parte, los servicios de transporte salieron de terreno negativo para ubicarse en 0.4% m/m desde el -0.5% m/m previo, mientras que la ropa mostró un nulo avance luego de haber caído -1.1% m/m.

Documento destinado al público en general

Asimismo, tal como se observó desde el reporte de septiembre, los precios de las rentas de residencias continuaron con presiones, esta vez avanzando 0.4% m/m, después de que los datos del mes previo mostraron un avance de 0.5%, el más alto que se observa desde mayo del 2001. Esto es especialmente relevante, porque los componentes de alquiler representan aproximadamente un tercio del CPI. Finalmente, las tarifas áreas continuaron cayendo, aunque en menor medida en octubre.



Fuente: Banorte con datos de Bloomberg

#### Precios al consumidor en octubre Variación mensual y anual

	Variación mensual			Variación anual		
	oct.-21	sep.-21	ago.-21	oct.-21	sep.-21	ago.-21
Índice general	0.9	0.4	0.3	6.2	5.4	5.3
Alimentos	0.9	0.9	0.4	5.3	4.6	3.7
Alimentos en casa	1.0	1.2	0.4	5.4	4.5	3.0
Alimentos fuera de casa (NSA)	0.8	0.5	0.4	5.3	4.7	4.7
Energía	4.8	1.3	2.0	30.0	24.8	25.0
Materias primas energéticas	6.2	1.3	2.7	49.5	41.7	41.9
Gasolina	6.1	1.2	2.8	49.6	42.1	42.7
Combustóleo (NSA)	12.3	3.9	-2.1	59.1	42.6	33.2
Servicios energéticos	3.0	1.2	1.1	11.2	8.5	8.6
Electricidad	1.8	0.8	1.0	6.5	5.2	5.2
Gas domiciliario	6.6	2.7	1.6	28.1	20.6	21.1
Ex. Alimentos y energía	0.6	0.2	0.1	4.6	4.0	4.0
Materias primas ex. alimentos y energía	1.0	0.2	0.3	8.4	7.3	7.7
Vehículos nuevos	1.4	1.3	1.2	9.8	8.7	7.6
Vehículos usados	2.5	-0.7	-1.5	26.4	24.4	31.9
Vestimenta	0.0	-1.1	0.4	4.3	3.4	4.2
Materias primas para sector salud	0.6	0.3	-0.2	-0.4	-1.6	-2.5
Servicios Ex. Energía	0.4	0.2	0.0	3.2	2.9	2.7
Hospedaje	0.5	0.4	0.2	3.5	3.2	2.8
Transporte	0.4	-0.5	-2.3	4.5	4.4	4.6
Servicios médicos	0.5	-0.1	0.3	1.7	0.9	1.0

Fuente: Banorte con datos del BLS

**La inflación anual en el décimo mes del año subió nuevamente a un máximo desde 1990.** Con estos resultados, la inflación anual se elevó nuevamente para ubicarse en 6.2% a/a en octubre, superando los niveles máximos de junio y julio del 2021. Dicho resultado superó por octavo 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 4.0% a/a a 4.6% 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 octubre de 2020 se ubicó en 1.2% a/a.

**Por su parte, las expectativas de inflación en el mediano plazo se mantuvieron estables en octubre, mientras que las de corto plazo alcanzaron un nuevo máximo.** Cabe recordar que, la encuesta de expectativas del consumidor tiene una periodicidad mensual y se realiza a los hogares estadounidenses por el Banco de la Reserva Federal de Nueva York. Se les pregunta a las personas cuánto esperan gastar, qué tan alta esperan que sea la inflación, su situación laboral y si están buscando trabajo. En este contexto, la encuesta de octubre de 2021 mostró que las expectativas de inflación en el horizonte de tres años se mantuvieron sin cambios en 4.2% en el décimo mes del año. En contraste, las expectativas de inflación aumentaron en 0.4pp a 5.7% en el horizonte de un año, alcanzando un nuevo máximo desde el inicio de la encuesta en junio de 2013. La incertidumbre y el desacuerdo sobre la inflación futura aumentaron en los horizontes de corto y mediano plazo hasta nuevos máximos de la serie. Consideramos que esto es un tema clave para las futuras acciones del banco central, en un contexto donde hasta ahora han comentado que las expectativas se mantienen bien ancladas.

**Revisamos al alza nuestro estimado de inflación para 2021 de 4.4% a 4.8% y de 3.1% a 4.0% para el 2022.** Tras el reporte y con base en nuestros estimados, consideramos que el máximo del año aún no se ha tocado, esperando verlo en diciembre en niveles de 7.7% a/a. En este contexto, ajustamos al alza nuestro estimado de inflación para este año de 4.4% a/a previo a 4.8% a/a. Para 2022 esperamos que 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 este mismo mes. Ahora lo que viene es que tan rápido lo harán, ya que si bien anunciaron que realizarán disminuciones mensuales de US\$15 mil millones para terminar en junio 2022, lo cierto es que también dejaron la puerta abierta para acelerar el proceso y concluir antes de lo previsto en caso de que las presiones inflacionarias continúen aumentando. Agotando esta medida, la gran pregunta es cuando iniciará el ciclo de alza en tasas. Si bien en el último *dot plot* se estimaban entre cero y un alza en 2022, recientemente varios miembros del Fed se han expresado a favor de la primera alza el próximo año. Tal es el caso de Patrick Harker, quien dijo esta semana que si las presiones en precios no disminuyen como se espera, el banco central tendrá que tomar medidas y aumentar las tasas de interés en el corto plazo.

Ante la coyuntura, estaremos atentos a la publicación de las minutas de la última reunión del FOMC que se publicarán el 24 de noviembre, buscando señales de acciones futuras.

## 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
<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	alejandropadilla@banorte.com	(55) 1103 - 4043
Raquel Vázquez Godínez	Asistente DGAE	raquel.vazquez@banorte.com	(55) 1670 - 2967
Itzel Martínez Rojas	Analista	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 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
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.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
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.trujillo@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.cebaldos@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
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 Roldán Ferrer	Director General Adjunto Banca Empresarial	victor.rolan.ferrer@banorte.com	(55) 1670 - 1899