

### Precios al consumidor – Repunte un poco mayor a lo esperado en marzo

13 de abril 2021

- **Índice de precios al consumidor (mar): 0.6% m/m (Banorte: 0.5% m/m; consenso: 0.5% m/m; anterior: 0.4% m/m)**
- **Subyacente (mar): 0.3% m/m (Banorte: 0.2% m/m; consenso: 0.2% m/m; anterior: 0.1% m/m)**
- **Destaca un aumento en los precios de energéticos de 5.0% m/m tras un alza de 3.9% m/m en febrero. Esto se debe principalmente al avance de 9.1% de la gasolina. Por su parte, únicamente los precios de la ropa registraron una baja moderada (-0.3% m/m)**
- **Con estos datos, la inflación anual se ubicó en 2.6% a/a, muy por arriba del mes previo en 1.7%. La subyacente también aceleró su ritmo de avance, a 1.6% a/a desde 1.3%**
- **No obstante, cabe recordar que a partir de este mes empezaremos a ver un efecto de base muy adverso por los bajos niveles de inflación en el mismo periodo de 2020, cuando la pandemia comenzó a tener un fuerte impacto en la dinámica de precios**
- **Esto continuará distorsionando la métrica anual en los próximos meses, diluyéndose gradualmente hacia el 3T21. Tomando esto en cuenta, consideramos que el reporte fue favorable al no sugerir presiones generalizadas en precios a pesar de la recuperación de la demanda y algunas restricciones de oferta**

[www.banorte.com](http://www.banorte.com)  
[@analisis\\_fundam](mailto:@analisis_fundam)

Juan Carlos Alderete, CFA  
Director, Análisis Económico  
[juan.alderete.macal@banorte.com](mailto:juan.alderete.macal@banorte.com)

Luis Leopoldo López  
Analista, Global  
[luis.lopez.salinas@banorte.com](mailto:luis.lopez.salinas@banorte.com)

**La inflación resultó ligeramente arriba de lo esperado por el consenso en marzo.** El avance fue de 0.6% m/m, ligeramente por arriba de nuestro estimado y el consenso, ambos en 0.5%. También fue mayor al mes previo, en 0.4% m/m. Destacamos: (1) El alza en de 5.0% m/m en los energéticos tras el avance de 3.9% de febrero, impulsados principalmente por la gasolina (9.1%); (2) asimismo, el gas subió 2.5%, probablemente resintiendo todavía las disrupciones en la disponibilidad de este bien a mediados de febrero por el mal clima en algunos estados del país; y (3) los costos de alimentos moderaron su avance, en 0.1%.

Por su parte, la inflación subyacente fue de 0.3%, 10pb por encima del pronóstico del mercado. En este frente sobresalieron: (1) Los servicios excluyendo energía avanzaron 0.4% m/m, acelerándose en el margen ante un repunte de 1.8% en transporte, lo que podría estar relacionado a algunos cuellos de botella en la distribución de bienes; (2) el hospedaje y los alimentos fuera de casa continúan mostrando avances moderados, en 0.3% y 0.1%, respectivamente; y (3) la ropa continuó en terreno negativo, aunque con una caída más moderada, ubicándose en -0.3% desde -0.7% previo. En nuestra opinión, los resultados en estos dos últimos rubros sugieren que algunas de las categorías más afectadas por la pandemia continúan limitadas. Esto, a pesar del avance en el ritmo de vacunación en ese país que a su vez ha resultado en una mejor dinámica de la curva de contagios y mejores niveles de movilidad. Todos los detalles del reporte se presentan en la tabla a continuación.

Documento destinado al público en general

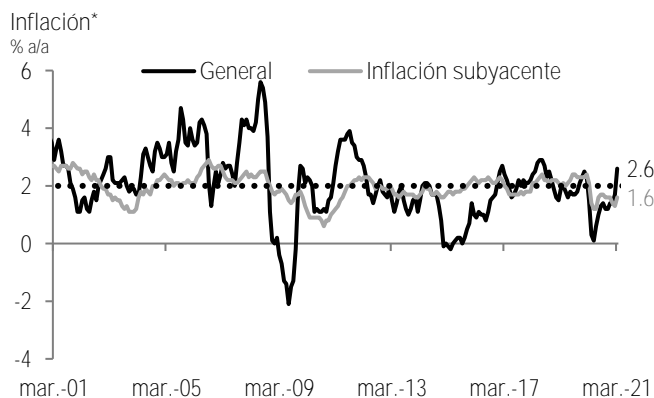
## Precios al consumidor en marzo

Variación mensual y anual

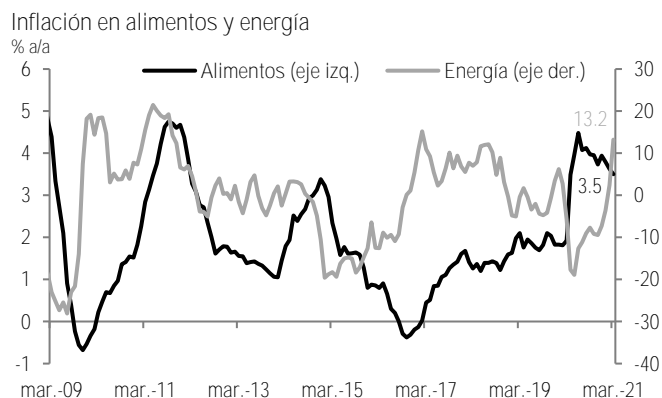
	Variación mensual			Variación anual		
	mar.-21	feb.-21	ene.-21	mar.-21	feb.-21	ene.-21
Índice general	0.6	0.4	0.3	2.6	1.7	1.4
Alimentos	0.1	0.2	0.1	3.5	3.6	3.8
Alimentos en casa	0.1	0.3	-0.1	3.3	3.5	3.7
Alimentos fuera de casa (NSA)	0.1	0.1	0.3	3.7	3.7	3.9
Energía	5.0	3.9	3.5	13.2	2.4	-3.6
Materias primas energéticas	8.9	6.6	7.3	22.0	1.6	-8.7
Gasolina	9.1	6.4	7.4	18.3	5.7	-7.6
Combustóleo (NSA)	3.2	9.9	5.4	20.2	-0.5	-16.5
Servicios energéticos	0.6	0.9	-0.3	4.1	3.2	2.1
Electricidad	0.0	0.7	-0.2	2.5	2.3	1.5
Gas domiciliario	2.5	1.6	-0.4	9.8	6.7	4.3
Ex. Alimentos y energía	0.3	0.1	0.0	1.6	1.3	1.4
Materias primas ex. alimentos y energía	0.1	-0.2	0.1	1.7	1.3	1.7
Vehículos nuevos	0.0	0.0	-0.5	1.5	1.2	1.4
Vehículos usados	0.5	-0.9	-0.9	9.4	9.3	10.0
Vestimenta	-0.3	-0.7	2.2	-2.5	-3.6	-2.5
Materias primas para sector salud	0.1	-0.7	-0.1	-2.4	-2.5	-2.3
Servicios Ex. Energía	0.4	0.2	0.0	1.6	1.3	1.3
Hospedaje	0.3	0.2	0.1	1.7	1.5	1.6
Transporte	1.8	-0.1	-0.3	-1.6	-4.4	-4.1
Servicios médicos	0.1	0.5	0.5	2.7	3.0	2.9

Fuente: Banorte con datos del BLS

**Inflación anual arriba del objetivo del Fed...** Con estos resultados, la inflación anual se ubicó en 2.6% a/a en marzo, por arriba del dato previo de 1.7%. A su vez, este nivel es mayor al objetivo puntual del del banco central, de 2.0%. Por su parte, la inflación subyacente también aceleró su ritmo de avance a 1.6% a/a desde el 1.3% en febrero (ver gráfica abajo, izquierda). Buena parte del repunte se debe a la aceleración en los precios de los energéticos (gráfica abajo, derecha). A pesar de lo anterior, cabe recordar que a partir de este mes empezaremos a ver un efecto de base muy adverso por los bajos niveles de inflación en el mismo periodo de 2020, cuando la pandemia comenzó a tener un fuerte impacto en la dinámica de precios. En particular, la inflación anual en marzo de 2020 se ubicó en 1.5%, 80pb debajo del mes inmediato anterior (2.3%).



\*Nota: la línea punteada denota el objetivo del banco central de 2.0%  
Fuente: Banorte con datos del BLS



Fuente: Banorte con datos del BLS

**...aunque la métrica anual está distorsionada por un efecto de base, lo que ya ha sido anticipado por el banco central.** Ante el difícil efecto de base ya descrito y la mayor alza en los precios de los energéticos de los últimos meses, es prácticamente un hecho que la inflación anual se mantendrá por arriba del objetivo puntual de 2.0% del Fed. Esta situación probablemente se exacerbe durante el segundo trimestre y se moderará gradualmente a partir del 3T21. En este contexto, es importante recordar que este efecto ya ha sido anticipado por el banco central, esperando que sea temporal y no represente un riesgo para la economía. En este sentido, Jerome Powell ha reiterado en varias ocasiones que cualquier aumento en la inflación durante el verano no sería preocupante para la perspectiva de política monetaria en este momento, por lo que pueden permitirse esperar a que aparezca la inflación real antes de subir las tasas de interés. Derivado de lo anterior, varios miembros del Fed han dicho que estarán más atentos a la dinámica mensual entre componentes.

**Consideramos que el reporte fue favorable al no sugerir presiones generalizadas en precios.** En este sentido, destaca sobre todo el avance todavía moderado en servicios muy afectados por la pandemia, tales como hospedaje y alimentos fuera de casa. Estaremos atentos a su dinámica ante el fuerte avance del proceso de vacunación y la reapertura de la economía. Del lado contrario, sí nos llamó la atención el crecimiento en algunos rubros específicos que será muy importante seguir de cerca. Entre ellos sobresalen los servicios de transporte ante reportes de congestión en puertos que podrían haber inducido mayores costos de distribución. Además, indicadores tales como el ISM y PMI manufacturero también muestran comentarios generalizados de alzas en costos de los insumos derivados de una demanda muy vigorosa en conjunto con algunas restricciones de oferta (*e.g.* falta de semiconductores y otros bienes utilizados en el proceso productivo). Esta situación se ha empezado a reflejar con mayor claridad en el índice de precios al productor, que se aceleró a 1.0% m/m en marzo desde 0.5% en febrero. Esto podría insertar riesgos al alza para la dinámica de los bienes (*e.g.* materias primas). A pesar de lo anterior, consideramos que el reporte fue positivo, por lo que seguimos anticipando que el Fed mantendrá el rango de la tasa *fed funds* sin cambios en el nivel actual al menos hasta 2022, mientras que el *tapering* podría 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, 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, 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, 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>	Cuando el rendimiento esperado de la acción sea mayor al rendimiento estimado del IPC.
<b>MANTENER</b>	Cuando el rendimiento esperado de la acción sea similar al rendimiento estimado del IPC.
<b>VENTA</b>	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.**

<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.rozco.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
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
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