

Inflación marzo – Registra nuevo máximo generando mayor presión al Fed

12 de abril 2022

- Índice de precios al consumidor (mar): 1.2% m/m (Banorte: 1.2%; consenso: 1.2%; anterior: 0.8%)
- Subyacente (mar): 0.3% m/m (Banorte: 0.5%; consenso: 0.5%; anterior: 0.5%)
- Dentro del reporte, destacamos que los mayores incrementos en precios se concentraron en los energéticos como era ampliamente esperado debido al conflicto entre Rusia y Ucrania. Por su parte, los costos de alquiler de vivienda, que pesan cerca de un tercio del índice general, siguen mostrando presiones
- Con estos datos, la inflación anual registró un nuevo máximo desde 1982 al ubicarse en 8.5% a/a, por arriba del 7.9% del segundo mes de 2022. En tanto, la subyacente también aceleró su ritmo de avance, desde 6.4% a/a a 6.5%, también el mayor incremento desde 1982
- Hacia delante, consideramos que es probable que la inflación aún pueda subir más debido al conflicto entre Rusia y Ucrania y a las medidas que se están tomando en China debido al repunte en el número de contagios, mismas que extenderán los problemas en las cadenas de suministros
- Tras el reporte, mantenemos nuestra expectativa de un alza de 50pb en la reunión del FOMC de mayo, y como hemos venido comentando, no descartamos otro movimiento de la misma magnitud en junio. No obstante, por ahora nuestro escenario base sigue siendo de 25pb en dicha reunión y en las subsecuentes del año

www.banorte.com
@analisis_fundam

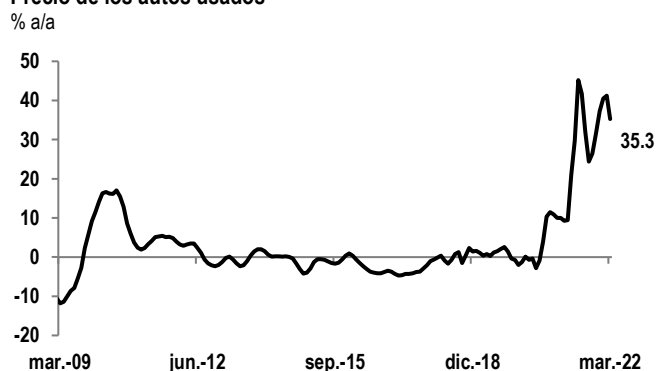
Luis Leopoldo López
Gerente Economía Internacional
luis.lopez.salinas@banorte.com

La inflación de marzo registró un nuevo máximo, con el conflicto entre Rusia y Ucrania extendiéndose e impactando al alza los precios, mientras que el repunte de COVID-19 en China significa nuevos riesgos. La inflación en el tercer mes del año fue de 1.2% m/m, en línea con el estimado del consenso y de nuestra expectativa. Por su parte, la inflación subyacente fue de 0.3% m/m, resultando por debajo de lo estimado. Dentro del reporte, destacamos el alza en los costos de los energéticos como era ampliamente esperado ante el conflicto en Ucrania. Las categorías que registraron los mayores incrementos incluyeron: (1) Los precios de los energéticos subiendo de manera muy pronunciada con la gasolina y el combustóleo aumentando 18.3% m/m y 15.3% m/m después de incrementos en el mes previo de 6.6% y 6.1%, respectivamente; (2) los servicios energéticos aumentando 1.8% m/m en marzo con la electricidad subiendo 2.2% m/m; (3) el precio de los servicios de transporte incrementándose en 2.0% m/m por arriba del 1.4% m/m previo; (4) los precios de los servicios médicos ubicándose en 0.6% m/m tras el incremento de 0.1% m/m registrado en febrero; y (5) los precios de los alimentos en casa acelerando su avance desde 1.4% m/m a 1.5% m/m. En contraste, los precios de autos usados que han sido de lo que han mostrado las mayores presiones en los últimos meses, profundizaron su caída en marzo al ubicarse en -3.8% m/m. Con esto, la variación anual se moderó desde 41.2% a 35.3% permaneciendo aún muy elevada.

Documento destinado al público en general

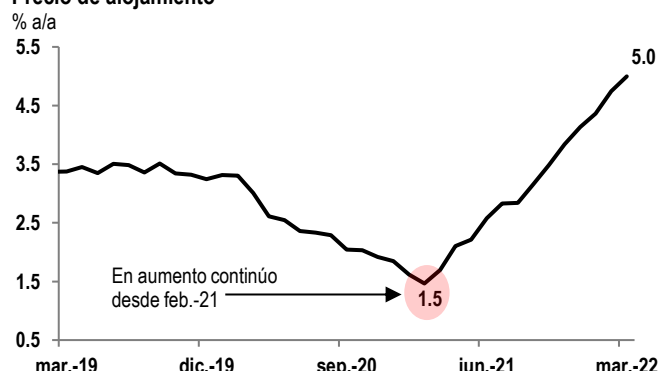
Los precios en el sector de los alquileres permanecen como uno de los principales riesgos para la inflación. Estos costos avanzaron 0.5% m/m, igual que el mes previo, con lo que la variación anual se situó en 5.0% (ver gráfica abajo, derecha). Esto es especialmente relevante porque los componentes de alquiler se consideran una parte más estructural del índice general de precios y representan aproximadamente un tercio del total. Después de haber caído fuertemente debido a la pandemia, varias medidas de alquileres se han venido acelerando desde hace varios meses.

Precio de los autos usados



Fuente: Banorte con datos del BLS

Precio de alojamiento



Fuente: Banorte con datos del BLS

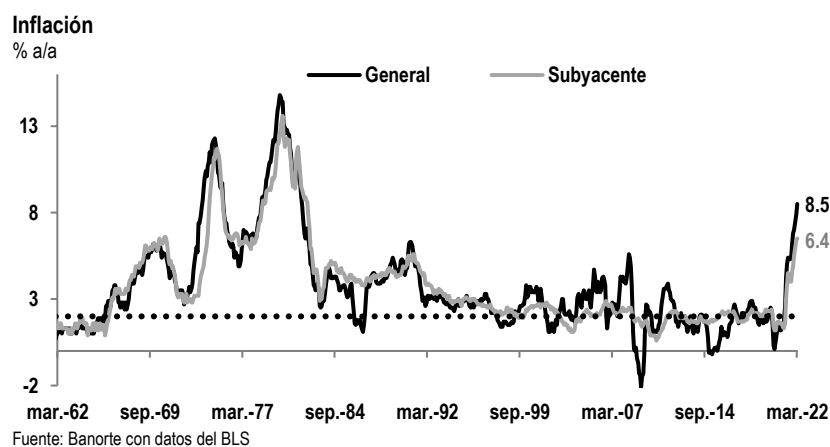
Precios al consumidor en marzo

Variación mensual y anual

	Variación mensual			Variación anual		
	mar.-22	feb.-22	ene.-22	mar.-22	feb.-22	ene.-22
Índice general	1.2	0.8	0.6	8.5	7.9	7.5
Alimentos	1.0	1.0	0.8	8.8	7.6	6.7
Alimentos en casa	1.5	1.4	1.0	10.0	8.6	7.4
Alimentos fuera de casa (NSA)	0.3	0.4	0.7	6.9	6.8	6.4
Energía	11.0	3.5	0.9	32.0	25.6	27.0
Materias primas energéticas	18.1	6.7	-0.6	48.3	37.9	39.9
Gasolina	18.3	6.6	-0.8	48.0	38.0	40.0
Combustóleo (NSA)	15.3	6.1	5.7	51.7	33.4	36.4
Servicios energéticos	1.8	-0.4	2.9	13.5	12.3	13.6
Electricidad	2.2	-1.1	4.2	11.1	9.0	10.7
Gas domiciliario	0.6	1.5	-0.5	21.6	23.8	23.9
Ex. Alimentos y energía	0.3	0.5	0.6	6.5	6.4	6.0
Materias primas ex. alimentos y energía	-0.4	0.4	1.0	11.7	12.3	11.7
Vehículos nuevos	0.2	0.3	0.0	12.5	12.4	12.2
Vehículos usados	-3.8	-0.2	1.5	35.3	41.2	40.5
Vestimenta	0.6	0.7	1.1	6.8	6.6	5.3
Materias primas para sector salud	0.2	0.3	0.9	2.7	2.5	1.4
Servicios Ex. Energía	0.6	0.5	0.4	4.7	4.4	4.1
Hospedaje	0.5	0.5	0.3	5.0	4.7	4.4
Transporte	2.0	1.4	1.0	7.7	6.6	5.6
Servicios médicos	0.6	0.1	0.6	2.9	2.4	2.7

Fuente: Banorte con datos del BLS

La inflación anual registró un nuevo máximo desde 1982. Con estos resultados, la inflación anual se elevó nuevamente para ubicarse en 8.5% a/a (ver gráfica abajo) en marzo, superando el nivel máximo de 7.9% observado en febrero. Dicho resultado superó por treceavo mes consecutivo la tasa objetivo del banco central de 2.0%. Por su parte, la inflación subyacente también aceleró su ritmo de avance al pasar de 6.4% a 6.5%. La fuerte alza de la variación anual también se ve influenciada, en cierta medida, por las bajas bases de comparación en este mismo periodo del año pasado, producto de los efectos de la pandemia. No obstante, este efecto se ha ido diluyendo poco a poco y cada vez es menos relevante. En particular, la inflación general anual en marzo de 2021 fue el primer mes que se ubicó por encima del objetivo del 2.0% registrando un aumento de 2.6% a/a.



Las expectativas de inflación a un año alcanzaron un nuevo máximo, con los riesgos manteniéndose al alza. El Banco de la Reserva Federal de Nueva York publica una encuesta mensual de expectativas del consumidor, donde 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. La encuesta de marzo de 2022 mostró que la mediana de las expectativas de inflación a un año aumentó de nuevo al ubicarse en 6.6% desde 6.0%. En el horizonte de tres años, las expectativas de inflación media se redujeron al 3.7% desde el 3.8%. Consideramos un factor muy preocupante el repunte en las expectativas de corto plazo, aunque del lado positivo, las expectativas de mediano plazo se mantienen bien ancladas.

Por su parte, las perspectivas de los costos de la vivienda aumentaron de nuevo a 6.0% desde el 5.7% visto en febrero. Estaremos atentos al reporte de expectativas de abril que se publicará el próximo 9 de mayo, donde vemos la posibilidad de ajustes al alza ante el conflicto entre Rusia y Ucrania y ante la extensión en los problemas en las cadenas de suministros también derivadas de las medidas de cero-tolerancia que está implementando China para frenar el repunte en el número de contagios.

Hacia delante, esperamos que continúen las presiones inflacionarias con los riesgos manteniéndose al alza. Consideramos que las presiones en precios continuarán y permanecerán así hasta el 3T22, con niveles de inflación manteniéndose muy probablemente por arriba de 7.0% a/a, para comenzar a moderarse de manera un poco más clara en el 4T22. Creemos que las presiones continuarán debido al conflicto entre Rusia y Ucrania con fuertes alzas en los precios de los *commodities*, así como mayores problemas de logística afectando aún más las cadenas de suministros. Asimismo, el aumento de casos por COVID-19 en China, se suma a los factores de riesgo en este último frente, acentuando el desequilibrio entre oferta y demanda. Tras este reporte y el del [mercado laboral del tercer mes del año](#) mantenemos nuestra expectativa de un alza de 50pb por parte del FOMC en la reunión de mayo, en lugar de una de 25pb. Asimismo, no descartamos otro movimiento de la misma magnitud en la reunión de junio. No obstante, por ahora nuestro escenario base sigue siendo de 25pb en dicha reunión y en las subsecuentes del año ante los factores de riesgo que se mantienen al alza.

Certificación de los Analistas.

Nosotros, Alejandro Padilla Santana, Juan Carlos Alderete Macal, Alejandro Cervantes Llamas, Manuel Jiménez Zaldívar, Marissa Garza Ostos, Katia Celina Goya Ostos, Francisco José Flores Serrano, José Luis García Casales, Víctor Hugo Cortes Castro, José Itzamna Espitia Hernández, Carlos Hernández García, David Alejandro Arenas Sánchez, Leslie Thalía Orozco Vélez, Hugo Armando Gómez Solís, Yazmín Selene Pérez Enríquez, Miguel Alejandro Calvo Domínguez, Daniela Olea Suárez, Gerardo Daniel Valle Trujillo, Luis Leopoldo López Salinas, Isaías Rodríguez Sobrino, Paola Soto Leal y Daniel Sebastián Sosa Aguilar 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 Financiero			
Alejandro Padilla Santana	Director General Adjunto de Análisis Económico y Financiero	alejandro.padilla@banorte.com	(55) 1103 - 4043
Raquel Vázquez Godínez	Asistente DGA AEyF	raquel.vazquez@banorte.com	(55) 1670 - 2967
Itzel Martínez Rojas	Gerente	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 Ejecutivo de Análisis Económico y Estrategia Financiera de Mercados	juan.alderete.macal@banorte.com	(55) 1103 - 4046
Francisco José Flores Serrano	Director Economía Nacional	francisco.flores.serrano@banorte.com	(55) 1670 - 2957
Katia Celina Goya Ostos	Director Economía Internacional	katia.goya@banorte.com	(55) 1670 - 1821
Yazmín Selene Pérez Enriquez	Subdirector Economía Nacional	yazmin.perez.enriquez@banorte.com	(55) 5268 - 1694
Luis Leopoldo López Salinas	Gerente 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			
Leslie Thalia Orozco Vélez	Subdirector Estrategia de Renta Fija y Tipo de Cambio	leslie.orozco.velez@banorte.com	(55) 5268 - 1698
Isaías Rodríguez Sobrino	Gerente de Renta Fija, Tipo de Cambio y Commodities	isaias.rodriguez.sobrino@banorte.com	(55) 1670 - 2144
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
Carlos Hernández García	Subdirector Análisis Bursátil	carlos.hernandez.garcia@banorte.com	(55) 1670 - 2250
David Alejandro Arenas Sánchez	Subdirector Análisis Bursátil	david.arenas.sanchez@banorte.com	(55) 1103 - 4000 x 2755
Víctor Hugo Cortes Castro	Subdirector Análisis Técnico	victorh.cortes@banorte.com	(55) 1670 - 1800
Paola Soto Leal	Analista Sectorial Análisis Bursátil	paola.soto.leal@banorte.com	(55) 1103 - 4000 x 1746
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
Análisis Cuantitativo			
Alejandro Cervantes Llamas	Director Ejecutivo de Análisis Cuantitativo	alejandro.cervantes@banorte.com	(55) 1670 - 2972
José Luis García Casales	Director Análisis Cuantitativo	jose.garcia.casales@banorte.com	(55) 8510 - 4608
Daniela Olea Suárez	Subdirector Análisis Cuantitativo	daniela.olea.suarez@banorte.com	(55) 1103 - 4000
Miguel Alejandro Calvo Domínguez	Subdirector Análisis Cuantitativo	miguel.calvo@banorte.com	(55) 1670 - 2220
Daniel Sebastián Sosa Aguilar	Gerente Análisis Cuantitativo	daniel.sosa@banorte.com	(55) 1103 - 4000
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.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