

Precios al consumidor – La inflación de abril alcanzó un máximo desde 2009

12 de mayo 2021

- Índice de precios al consumidor (abr): **0.8% m/m** (Banorte: **0.2% m/m**; consenso: **0.2% m/m**; anterior: **0.6% m/m**)
- Subyacente (abr): **0.9% m/m** (Banorte: **0.3% m/m**; consenso: **0.3% m/m**; anterior: **0.3% m/m**)
- Destaca un aumento en los precios de los autos usados de **10.0% m/m**, representando un tercio del alza en precios en el mes
- 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 **4.2% a/a**, muy por arriba del mes previo en **2.6%**. En tanto, la subyacente también aceleró su ritmo de avance de **1.6% a 3.0%**
- Cabe recordar que este es el segundo mes donde la variación anual se ve afectada por las bajas bases de comparación debido al inicio de la pandemia el año pasado
- Si bien seguimos pensando que el alza de la inflación es temporal, no dejamos de lado el riesgo de que se pueda tratar de un aumento más permanente ante los problemas en las cadenas de suministros, el fuerte estímulo fiscal y una mayor apertura de la economía

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 abril resultó muy por arriba de lo estimado, principalmente por un fuerte incremento en el precio de los autos usados. El avance fue de 0.8% m/m, por arriba de nuestro estimado y el del consenso, ambos en 0.2% m/m. También fue mayor al mes previo, de 0.6%. Por su parte, la inflación subyacente fue de 0.9% m/m, por encima del pronóstico del mercado de 0.3%. Dentro del reporte destacamos el fuerte incremento en los precios de los autos usados, que fue de 10.0% (el mayor avance mensual desde que comenzó la serie en 1953, representando más de un tercio de la inflación en el mes). Consideramos que esto se debe, principalmente, a los problemas que se observan en las cadenas de producción a nivel mundial ante la escasez de semiconductores. Esto ha afectado a empresas en varios sectores, incluyendo a las del sector automotriz, además de las tecnológicas como *Apple* y *Samsung*. En particular, el primero ha estado anunciando recortes a sus niveles de producción y pérdidas de ingresos, resultando en bajos inventarios en las concesionarias justo cuando los consumidores están saliendo a comprar bienes duraderos ante la reapertura de las economías. Por ejemplo, *Honda* detendrá la producción en tres plantas en Japón, *BMW* reducirá turnos en fábricas en Alemania e Inglaterra y *Ford* redujo su pronóstico de ganancias para el año debido a la escasez de chips, que se estima podría extenderse hasta el próximo año. La semana pasada, *Jaguar Land Rover*, *Volvo* y *Mitsubishi* se unieron a la lista de fabricantes que tienen parte de sus operaciones paralizadas. En este contexto, parece que estamos viendo un *efecto sustitución*, con mayor demanda de autos usados ante esta crisis.

Por su parte, también destacamos el alza en el costo de otros bienes. 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 avance de 2.9% m/m en servicios de transportación, tras +1.8% de marzo; (2) los precios de las materias primas excluyendo alimentos y energía con un avance de 2.0% m/m, muy por arriba del alza marginal de 0.1% del mes previo; y (3) los costos de alimentos acelerando su avance, a 0.4% desde 0.1% anterior. Por otro lado, entre los rubros con precios a la baja destacamos una ligera caída en los energéticos (-0.1% m/m) con la gasolina registrando una contracción de 1.4% (ver tabla abajo).

Precios al consumidor en abril

Variación mensual y anual

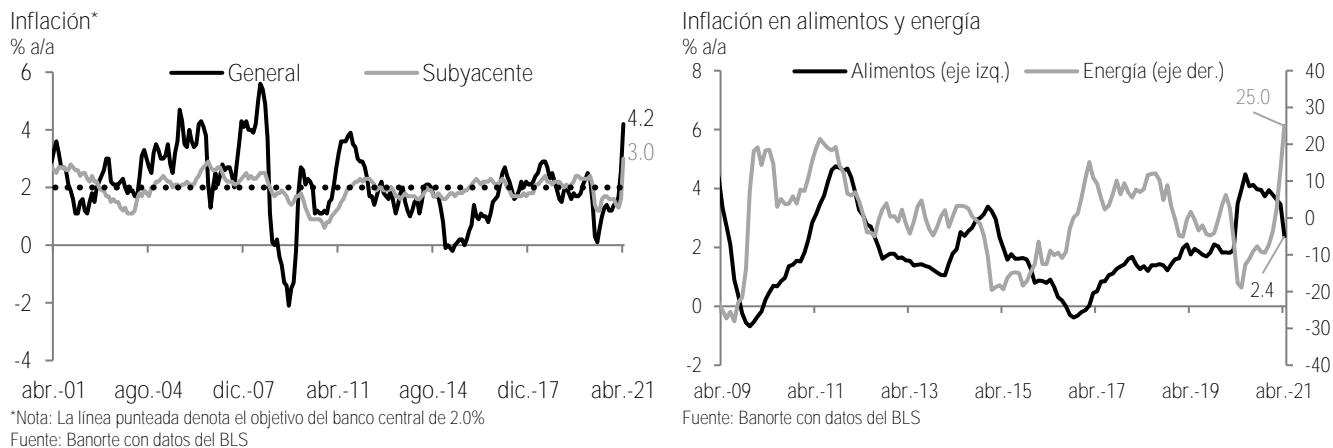
	Variación mensual			Variación anual		
	abr.-21	mar.-21	feb.-21	abr.-21	mar.-21	feb.-21
Índice general	0.8	0.6	0.4	4.2	2.6	1.7
Alimentos	0.4	0.1	0.2	2.4	3.5	3.6
Alimentos en casa	0.4	0.1	0.3	1.2	3.3	3.5
Alimentos fuera de casa (NSA)	0.3	0.1	0.1	3.8	3.7	3.7
Energía	-0.1	5.0	3.9	25.0	13.2	2.3
Materias primas energéticas	-1.4	8.9	6.6	47.9	22.0	1.5
Gasolina	-1.4	9.1	6.4	49.6	22.5	1.5
Combustóleo (NSA)	-3.2	3.2	9.9	37.3	20.2	-0.5
Servicios energéticos	1.5	0.6	0.9	5.4	4.0	3.2
Electricidad	1.2	0.0	0.7	3.6	2.5	2.3
Gas domiciliario	2.4	2.5	1.6	12.1	9.8	6.7
Ex. Alimentos y energía	0.9	0.3	0.1	3.0	1.6	1.3
Materias primas ex. alimentos y energía	2.0	0.1	-0.2	4.4	1.7	1.3
Vehículos nuevos	0.5	0.0	0.0	2.0	1.5	1.2
Vehículos usados	10.0	0.5	-0.9	21.0	9.4	9.3
Vestimenta	0.3	-0.3	-0.7	1.9	-2.5	-3.6
Materias primas para sector salud	0.6	0.1	-0.7	-1.7	-2.4	-2.5
Servicios Ex. Energía	0.5	0.4	0.2	2.5	1.6	1.3
Hospedaje	0.4	0.3	0.2	2.1	1.7	1.5
Transporte	2.9	1.8	-0.1	5.7	-1.6	-4.4
Servicios médicos	0.0	0.1	0.5	2.2	2.7	3.0

Fuente: Banorte con datos del BLS

Inflación anual arriba del objetivo del Fed por segundo mes consecutivo...

Con estos resultados, la inflación anual se ubicó en 4.2% a/a en marzo, muy por arriba del dato previo en 2.6%. Dicho resultado superó por segundo mes consecutivo el objetivo del banco central de 2.0%. A pesar de lo anterior, cabe recordar que el banco central ha hecho modificaciones a este objetivo, hablando de “una inflación promedio de 2.0%”, lo que hace 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 su parte, la inflación subyacente también aceleró su ritmo de avance, de 1.6% a/a en marzo a 3.0% (ver gráfica abajo, izquierda). Es importante mencionar que la fuerte alza de la variación anual se debe 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 anual en abril de 2020 se ubicó en 0.3%, desde 1.5% en marzo. En este sentido, resalta el avance anual de 25% en los precios de los energéticos (ver gráfica abajo, derecha), a pesar de la modesta caída secuencial de este rubro en el periodo.



...aunque este efecto ya había sido anticipado por el banco central. Ante el difícil efecto de base ya descrito, la mayor alza en los precios de los energéticos de los últimos meses y el impacto inusual por la falta de chips, es prácticamente un hecho que la inflación anual permanecerá arriba del objetivo puntual de 2.0% del Fed el resto del año. Seguimos considerando que estos repuntes se irán diluyendo gradualmente a partir del 3T21 y un poco más evidente hacia finales del año. En términos de la perspectiva de política monetaria, es importante recordar que este efecto ya había sido anticipado por el banco central, manifestando que espera que sea transitorio y que no represente un riesgo para la economía. 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, el brinco registrado hoy superó por mucho las expectativas, lo que ha incrementado el nerviosismo de los mercados. Además, destacamos que, el vicepresidente del Fed, Richard Clarida, dijo que está sorprendido por el reporte y que el Fed actuará si es necesario para bajar la inflación. A pesar de lo anterior, reafirmó que sigue pensando que se trata de un alza temporal en los precios. Derivado de esta coyuntura y ante la fuerte sorpresa, estaremos evaluando inclusive con mayor atención: (1) Los comentarios de los miembros del Fed, en particular potenciales cambios en términos de sus expectativas en el frente inflacionario; y (2) la evolución de las expectativas de inflación de corto plazo, tanto en encuestas como en instrumentos de mercado. Por último, cabe mencionar que los estimados de inflación de la autoridad monetaria serán actualizados en su próxima reunión del 15 y 16 de junio, lo que también será muy importante ante la dinámica más reciente de los precios.

Seguimos pensando que se trata de un alza transitoria de la inflación, pero no dejamos de reconocer riesgos crecientes. En nuestra opinión, el agresivo apoyo fiscal, una gradual recuperación del mercado laboral y una apertura más amplia de la economía seguirán impulsando el gasto de las familias. A la vez, el alza en los precios de los *commodities* y la escasez de insumos en las cadenas de suministros significan factores de presión para los precios. Es relevante mencionar que estos ajustes probablemente seguirán teniendo un mayor impacto en los precios de bienes relativo a los servicios, a lo que se añade al hecho de que el grado de holgura en estos últimos es mucho mayor –ante los efectos diferenciados que ha tenido la pandemia. En este entorno, ya contamos con varios indicadores que muestran presiones inflacionarias, como es el caso de los subíndices de precios dentro de las encuestas del sector manufacturero y los avances en los salarios por hora en el reporte del mercado laboral de abril, entre otros. Derivado de esta situación, estimamos inflaciones muy por encima del objetivo de 2.0% durante todo lo que resta del año. Por lo pronto, y ante los comentarios de Jerome Powell y diversos miembros del Fed, mantenemos nuestro estimado de que el banco central 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
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
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 Thalía Orozco Vélez	Gerente Estrategia de Renta Fija y Tipo de Cambio	leslie.rozco.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
Juan Barbier Arizmendi, CFA	Analista	juan.barbier@banorte.com	(55) 1670 - 1746
Análisis Deuda Corporativa			
Hugo Armando Gómez Solís	Subdirector Deuda Corporativa	hugoa.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	(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