

Inflación octubre – Alza en la métrica anual ante presiones en la no subyacente

- **Inflación general (octubre): 0.61% m/m; Banorte: 0.62%; consenso: 0.57% (rango: 0.54% a 0.62%); anterior: 0.23%**
- **Inflación subyacente (octubre): 0.24% m/m; Banorte: 0.27%; consenso: 0.26% (rango: 0.23% a 0.27%); anterior: 0.32%**
- **En la subyacente, destacamos algo de estabilidad en mercancías, aunque mixtas al interior. Los servicios siguieron bajos, a pesar algunas presiones en turismo asociadas a la reapertura. La no subyacente fue más volátil, con energéticos fuertemente al alza debido a un patrón estacional y con agropecuarios resintiendo un avance relevante en frutas y verduras**
- **La inflación anual se aceleró ligeramente al pasar de 4.01% en septiembre a 4.09%, su nivel más alto desde mayo 2019. Por el contrario, la subyacente pasó de 3.99% a 3.98%. Reiteramos nuestro pronóstico de que Banxico recortará en 25pb la tasa de referencia el jueves**
- **Esperamos mejores niveles de entrada para posiciones en Udibonos**

Inflación de 0.61% m/m en octubre. Esta cifra resultó por arriba de las expectativas (0.57%), pero prácticamente en línea con nuestro estimado (0.62%). Mientras tanto, la subyacente resultó en 0.24%, ligeramente mejor a lo esperado. Dentro de esta última, destacamos la estabilización relativa en mercancías alimenticias en +0.3% m/m, aunque con otras mercancías más altas (+0.3%), sesgadas al alza en la segunda quincena posiblemente en preparación a *El Buen Fin*. Los servicios se mantuvieron bajos (0.2%), a pesar de algunas presiones en ‘otros’, incluyendo en categorías turísticas como tarifas aéreas –posiblemente también resintiendo patrones estacionales y otros efectos por la reapertura–. La inflación no subyacente aumentó 1.77%, recordando el impacto del aumento en las tarifas eléctricas en [la primera quincena](#). Además, el gas LP se mantuvo al alza en todo el periodo (+2.7%), con presiones en la referencia internacional. Por el contrario, las gasolinas fueron más favorables, con la de bajo octanaje cayendo 1.0% en el mes, con una dinámica muy positiva en la segunda mitad. Los agropecuarios fueron altos, en especial frutas y verduras (+3.5%), compensados marginalmente por pecuarios (-0.3%).

Inflación por componentes durante octubre
% incidencia mensual

	INEGI	Banorte	Diferencia
Total	0.61	0.62	-0.01
Subyacente	0.18	0.21	-0.03
Mercancías	0.12	0.13	-0.02
Alimentos procesados	0.05	0.07	-0.01
Otros bienes	0.06	0.07	0.00
Servicios	0.06	0.07	-0.01
Vivienda	0.02	0.02	0.00
Educación	0.00	0.00	0.00
Otros servicios	0.05	0.06	-0.01
No subyacente	0.43	0.41	0.02
Agricultura	0.16	0.12	0.04
Frutas y verduras	0.17	0.15	0.03
Pecuarios	-0.02	-0.02	0.01
Energéticos y tarifas	0.27	0.29	-0.02
Energéticos	0.27	0.29	-0.01
Tarifas del gobierno	0.00	0.00	0.00

Fuente: INEGI, Banorte

Nota: las contribuciones pueden no sumar debido al número de decimales en la tabla.

9 de noviembre 2020

www.banorte.com
@analisis_fundam

Alejandro Padilla
Director Ejecutivo Análisis Económico y
Estrategia Financiera de Mercados
alejandropadilla@banorte.com

Juan Carlos Alderete, CFA
Director, Análisis Económico
juan.alderete.macal@banorte.com

Francisco Flores
Subdirector, Economía Nacional
francisco.flores.serrano@banorte.com

Estrategia de Renta fija y tipo de
cambio

Manuel Jiménez
Director Estrategia de Mercados
manuel.jimenez@banorte.com

Santiago Leal
Subdirector Estrategia de Renta Fija y Tipo de
Cambio
santiago.leal@banorte.com

Leslie Orozco
Gerente Estrategia de Renta Fija y Tipo de
Cambio
leslie.orozco.vezel@banorte.com

Ganadores del premio a los mejores
pronosticadores económicos de México
en 2019, otorgado por *Refinitiv*



Documento destinado al público
en general

Inflación de octubre: Genéricos con las mayores contribuciones
% m/m; incidencia mensual en puntos base

Genéricos con mayor incidencia al alza	Incidencia	% 2s/2s
Electricidad	26.9	18.7
Jitomate	11.1	18.6
Cebolla	7.4	25.2
Gas doméstico LP	5.4	2.7
Nopales	2.4	30.1
Genéricos con mayor incidencia a la baja		
Pollo	-5.2	-3.2
Gasolina de bajo octanaje	-4.8	-1.0
Naranja	-2.9	-17.4
Limón	-2.8	-17.8
Aguacate	-2.4	-10.4

Fuente: INEGI

Reafirmamos nuestra expectativa de un recorte adicional de 25pb por Banxico este jueves. Con el reporte de hoy, la inflación anual alcanzó 4.09% a/a desde 4.01% el mes previo, con una dinámica desfavorable en el rubro no subyacente, incrementando a 4.42% desde 4.10%. Por su parte, la inflación subyacente se ubicó en 3.98% desde 3.99%, marginalmente mejor. A pesar de esto, las señales en el corto plazo son un tanto favorables, incluyendo una normalización en alimentos procesados –los cuales habían estado altamente sesgados al alza desde el inicio de la pandemia– y los servicios manteniéndose bajos. En el componente no subyacente, nuestro monitoreo apunta a una caída relevante en los precios de la gasolina al inicio de noviembre. Además, y a pesar de que no anticipamos un ajuste inmediato a la baja en frutas y verduras, el comportamiento histórico nos hace pensar que en los próximos meses podríamos ver una reversión a la baja. En el mediano plazo, el panorama también se ha tornado más favorable en el margen, con el rechazo de algunas propuestas dentro de la Ley de Ingresos que habrían tenido un efecto adverso sobre los precios, tales como la cuota compensatoria sobre el IEPS de gasolinas, y los ajustes al alza más moderados en el cobro por el uso del espectro radioeléctrico. Por otra parte, los mercados ya descuentan de manera más clara la victoria de Joe Biden en la elección presidencial de EE.UU., lo cual debería de beneficiar el desempeño de activos de riesgo, tales como el peso mexicano, actualmente en USD/MXN 20.17. En este contexto, [esperamos que Banxico reduzca la tasa de referencia en 25pb en su reunión del jueves, a 4.00%](#). Pensamos que la decisión podría ser dividida, con uno o dos miembros de la Junta de Gobierno votando a favor de mantener la tasa sin cambios. A pesar de esto, pensamos que la mayoría querrá aprovechar el espacio disponible tras el fin del proceso electoral en EE.UU., la posibilidad de un mejor comportamiento en precios y la necesidad de un mayor estímulo a la actividad, con señales de desaceleración en los últimos meses. Tras esto, esperamos que la tasa se mantenga en dicho nivel al cierre del 2020 y durante todo 2021, con varias limitantes a la baja incluyendo niveles bajos –aunque todavía positivos– de la tasa real *ex ante*, menores beneficios de una tasa más baja y la prevalencia de riesgos para la estabilidad financiera.

De nuestro equipo de estrategia de renta fija y tipo de cambio

Preferimos esperar mejores niveles de entrada para posiciones largas en Udibonos. La lectura de inflación de este lunes continuará beneficiando el *carry* de Udibonos, en línea con nuestra visión para estos instrumentos, los cuales serán una estrategia interesante en los siguientes meses. Sin embargo, esperamos niveles de entrada aún más atractivos a la luz del reciente abaratamiento en *breakevens* que aún tiene espacio de compresión tomando en cuenta lecturas alejadas del promedio de 12 meses en la mayoría de los plazos. Por otro lado, sugerimos recibir la parte más corta de la curva local de cara a la decisión de Banxico el jueves y favorecemos un mayor empinamiento con niveles atractivos en el diferencial entre derivados de TIEE-28 de 2 y 10 años. En este sentido, el mercado actualmente incorpora recortes implícitos por -8pb para el 4T20 y -18pb para el 2T21.

Certificación de los Analistas.

Nosotros, Gabriel Casillas Olivera, Alejandro Padilla Santana, Delia María Paredes Mier, Juan Carlos Alderete Macal, Manuel Jiménez Zaldívar, Marissa Garza Ostos, Tania Abdul Massih Jacobo, 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
Katia 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 Zaldivar	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.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
Valentín III Mendoza Balderas	Subdirector Análisis Bursátil	valentin.mendoza@banorte.com	(55) 1670 - 2250
Victor 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			
Tania Abdul Massih Jacobo	Director Deuda Corporativa	tania.abdul@banorte.com	(55) 5268 - 1672
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			
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.roldan.ferrer@banorte.com	(55) 1670 - 1899