

Análisis Macroeconómico

Aún hay poca evidencia para sugerir que se han pasado los mayores costos de importación (por un peso más débil) a los precios al consumidor

Javier Amador Diaz

General: observada: 0.19% m/m (BBVAe: 0.20%; consenso: 0.21%)**Subyacente: observada: 0.34% m/m (BBVAe: 0.37%; consenso: 0.37%)**

- **Aún hay poca evidencia que sugiera un traspaso de la depreciación del peso a la inflación**
- **En un contexto de holgura en la economía y debilidad de la demanda interna, el traspaso de la depreciación del peso a la inflación será limitado**

La inflación general aumentó 0.19% m/m en febrero, en línea con las expectativas (BBVAe: 0.20%; consenso: 0.21%). En términos anuales, la inflación general bajó a 3.00% desde 3.07% en enero (BBVAe: 3.01%, consenso: 3.02%), ubicándose en la meta de Banxico (3.0%) por primera vez desde mayo de 2006. La inflación subyacente fue 0.34% m/m, sorprendiendo ligeramente a la baja (BBVAe: 0.37%, consenso: 0.37%). En términos anuales, la inflación subyacente subió ligeramente hasta el 2.40% desde el 2.34% en enero.

Aún hay poca evidencia que sugiera un traspaso de la depreciación del peso a la inflación. La fuente de la sorpresa fue los precios de las mercancías que aumentaron 0.33% m/m (BBVAe: 0,40%), favorecidos por una caída de 0.02% q/q en la segunda quincena del mes, explicada por una deflación de 0.07% q/q en el componente de alimentos y por un ligero aumento de 0.02% q/q en el componente de otras mercancías. Tras la sorpresa al alza de los precios de las mercancías en la primera quincena de febrero, algunos argumentaron que ya existía evidencia de traspaso del mayor tipo de cambio a la inflación (*pass-through*). Nosotros señalamos que el componente de otras mercancías había disminuido en tres de las cinco quincenas previas, promediando un aumento quincenal de 0.02% durante este período i.e., el dato de la primera quincena de febrero podría haber simplemente compensado el insignificante aumento observado desde que el tipo de cambio comenzó a depreciarse de forma significativa (noviembre de 2014). En este sentido, el dato de hoy continúa sugiriendo que no se han producido hasta ahora efectos de traspaso del tipo de cambio a la inflación, probablemente debido a que la demanda interna permanece débil. La continua debilidad de la demanda interna todavía hace que sea menos probable que los mayores costos de importación, debido a un peso más débil, sean totalmente transferidos a los consumidores. Por su parte, los precios del componente de servicios se incrementaron 0.35% m/m (BBVAe: 0.34%).

La inflación no subyacente fue favorecida por la menor inflación de los alimentos; sin embargo, las presiones sobre los precios de la carne de res continúan. La inflación no subyacente fue -0.27% m/m, empujada hacia abajo de nuevo por el descenso de los precios de las frutas y verduras (-3.61% m/m). Las presiones sobre los precios de la carne de res continuaron (1.09% m/m), mientras que los precios energéticos disminuyeron ligeramente (-0.03% m/m).

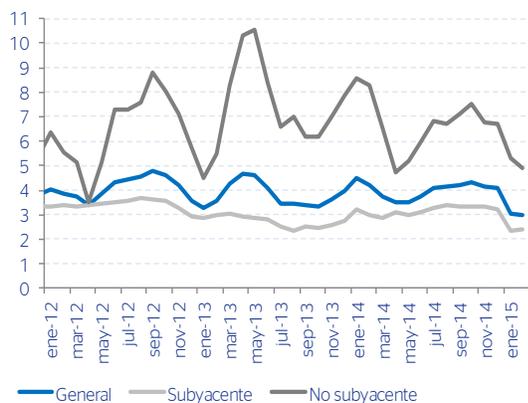
Valoración: El dato de hoy respalda nuestra previsión de que la inflación anual se mantendrá cerca de la meta del Banco de México (3.0%) durante todo el año, antes de disminuir a 2.9% al cierre de 2015. Aunque la continua debilidad del peso aumenta los riesgos de *pass-through*, hasta ahora, un peso más débil no ha provocado la acumulación de presiones inflacionarias. Aunque es probable que algunos de los incrementos en los costos de importación sean pasados a los consumidores en los próximos meses, el traspaso debería permanecer contenido en un contexto de debilidad de la demanda interna.

Cuadro 1
Inflación (Var. % m/m y a/a)

	Inflación				
	Var. % m/m			Var. % a/a	
	feb-15	BBVAe	consenso	feb-15	ene-15
INPC	0.19	0.20	0.21	3.00	3.07
Subyacente	0.34	0.37	0.37	2.40	2.34
No Subyacente	-0.27	-0.37	-0.32	4.88	5.34

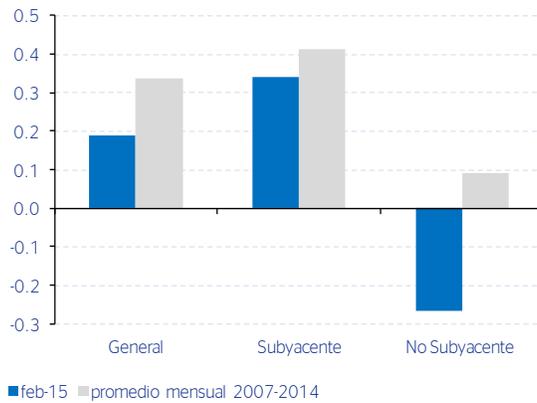
Fuente: BBVA Research, INEGI

Gráfica 1
Inflación General y Componentes (Var. % a/a)



Fuente: BBVA Research, INEGI

Gráfica 2
Inflación General y Componentes (Var. % m/m)



Fuente: BBVA Research, INEGI

AVISO LEGAL

Este documento ha sido preparado por BBVA Research del Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A. (BBVA) y por BBVA Bancomer. S. A., Institución de Banca Múltiple, Grupo Financiero BBVA Bancomer, por su propia cuenta y se suministra sólo con fines informativos. Las opiniones, estimaciones, predicciones y recomendaciones que se expresan en este documento se refieren a la fecha que aparece en el mismo, por lo que pueden sufrir cambios como consecuencia de la fluctuación de los mercados. Las opiniones, estimaciones, predicciones y recomendaciones contenidas en este documento se basan en información que ha sido obtenida de fuentes estimadas como fidedignas pero ninguna garantía, expresa o implícita, se concede por BBVA sobre su exactitud, integridad o corrección. El presente documento no constituye una oferta ni una invitación o incitación para la suscripción o compra de valores.