

Análisis Macroeconómico

La inflación se mantiene baja

Javier Amador Díaz

General: observada: -0.45% q/q (BBVAe: -0.22%; consenso: -0.21%)**Subyacente: observada: 0.03% q/q (BBVAe: 0.10%; consenso: 0.11%)**

- **Tras el dato de hoy, revisamos a la baja nuestros pronósticos de fin de año a 2.8% para la inflación general y 2.6% para la subyacente, desde 2.9% y 2.8%, respectivamente**

La inflación general fue mucho menor a la esperada en la primera quincena del mes de abril, al disminuir 0.45% q/q (BBVA: -0.22%, consenso: -0.21%). En términos anuales, la inflación general se redujo a 3.03% desde 3.30% en la quincena anterior. El dato de hoy respondió principalmente, como se esperaba, al ajuste estacional de las tarifas de electricidad por el inicio de los subsidios en la temporada de calor y a una reducción en los servicios turísticos. La sorpresa con respecto a nuestra previsión provino de una mayor reducción en los servicios turísticos (pensábamos que el descenso sería distribuido de manera más uniforme entre las dos quincenas del mes) y a la disminución de precios del componente de productos agropecuarios, impulsados a la baja por una caída de los precios de las verduras (en contraste con el ligero incremento que habíamos anticipado). La inflación subyacente fue de 0.03% q/q, inferior a nuestra previsión (BBVA: 0.10%, consenso: 0.11%). En términos anuales, la inflación subyacente se redujo hasta el 2.23% desde el 2.47% en la quincena anterior. El dato de hoy empuja hacia abajo nuestros pronósticos de inflación mensual a -0.19% m/m para la inflación general y 0.13% m/m para la subyacente, lo que nos lleva además a revisar a la baja nuestras previsiones de fin de año a 2.80% para la inflación general y a 2.6% para la inflación subyacente, del 2.9% y 2.8%, respectivamente, previstos anteriormente. Cabe destacar que, si nuestras previsiones de inflación mensual para abril y mayo terminan siendo correctos (-0.19% y -0.33% m/m, respectivamente), la inflación acumulada a mayo será de alrededor de 0.0% (BBVAe: -0.01%), por mucho el mínimo histórico. Incluso después de revisar nuestros pronósticos de fin de año a la baja, las nuevas previsiones dejan espacio para absorber las posibles presiones relacionadas con la transmisión del mayor tipo de cambio a la inflación y con los posibles choques de oferta en lo que resta del año.

El moderado aumento de la inflación subyacente se explica principalmente por los precios del componente de otros servicios, cuya caída más que compensó un incremento algo mayor al previsto para los precios de las mercancías. La deflación quincenal de los precios de los servicios (-0.15% q/q) fue consecuencia de la reducción estacional en los servicios turísticos (-12.2% q/q) y las tarifas aéreas (-15.2% q/q) tras el aumento por las vacaciones de Semana Santa. La inflación anual del componente de servicios se sitúa en el 1.9%, lo que refleja la reducción de los precios de la telefonía por la reforma de telecomunicaciones que entró en vigor a principios del año, pero también por la debilidad de la demanda. Mientras tanto, la inflación de mercancías aumentó un poco más de lo que preveíamos (0.24% q/q), ya que la inflación del subíndice de otras mercancías mostró un aumento quincenal de 0.30%, el segundo más alto en lo que va del año. El limitado traspaso del mayor tipo de cambio a la inflación está detrás de la aceleración de la inflación anual del subíndice de otras mercancías que se sitúa en el 2.5% frente al 1.8% en la segunda quincena de enero. Es previsible que la inflación subyacente se mantendrá muy por debajo del 3.0% el resto del año.

La caída de los precios de las verduras y el ajuste estacional de las tarifas eléctricas están detrás de la deflación quincenal del componente no subyacente. La inflación no subyacente fue -1.89% q/q, empujada hacia abajo por una disminución de 14.1% q/q en las tarifas eléctricas y una caída de 12.2% en los precios del jitomate. Además, los precios del gas natural mostraron un descenso quincenal de 1.9%. Los precios del gas natural han contribuido a un ajuste a la baja un poco más grande que lo esperado de las tarifas eléctricas. Es probable que el descenso que se observe en mayo sea también más grande en comparación con los últimos años. Después de que los precios de la gasolina en la frontera mostraron un incremento importante en marzo, deben haber caído en la primera quincena de abril para explicar la caída quincenal de 0.89% en el precio promedio de la gasolina de bajo octanaje.

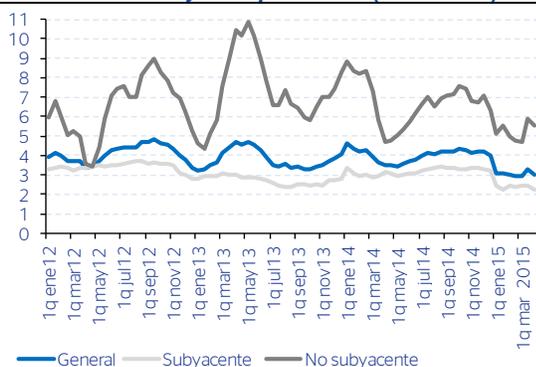
Valoración: El dato de hoy respalda nuestra previsión de que la inflación anual se mantendrá cerca de la meta del Banco de México (3.0%) durante todo el año, y parece confirmar que la inflación subyacente permanecerá baja a pesar de la depreciación del peso en un contexto de debilidad de la demanda interna.

Cuadro 1
Inflación (Var. % q/q y a/a)

	Inflación					
	Var. % q/q			Var. % a/a		
	1 q abr 2015	BBVAe	Consenso	1 q abr 2015	BBVAe	Consenso
INPC	-0.45	-0.22	-0.21	3.03	3.26	3.28
Subyacente	0.03	0.10	0.11	2.23	2.30	2.32
No Subyacente	-1.89	-1.33	-1.31	5.57	6.17	6.20

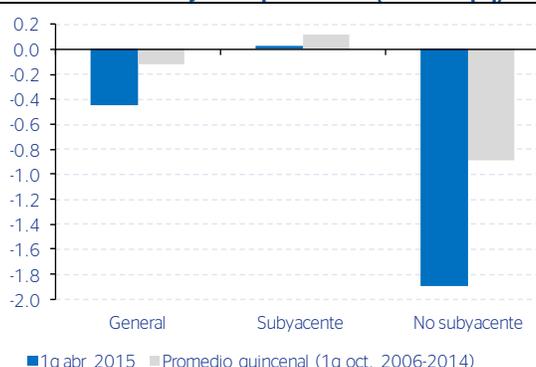
Fuente: BBVA Research, INEGI

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



Fuente: BBVA Research, INEGI

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



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.