

Análisis Macroeconómico

La inflación anual toca un nuevo mínimo histórico en junio

Javier Amador

General: observada: 0.17% m/m (BBVAe: 0.17%; consenso: 0.19%)

Subyacente: observada: 0.21% m/m (BBVAe: 0.20%; consenso: 0.21%)

- **Anticipamos que la inflación general anual tocará su mínimo en el cuarto trimestre y lo más probable es que permanecerá por debajo del objetivo de Banxico el resto del año. Mantenemos sin cambios nuestra previsión de cierre de año en 2.65%**
- **Pensamos que la inflación subyacente está llegando a un punto de inflexión. Prevemos que se acelerará gradualmente en la segunda mitad del año con un mejor crecimiento**

La inflación general aumentó en línea con nuestra previsión en junio pero ligeramente por debajo de las previsiones del consenso (BBVAe: 0.17%, consenso: 0.19%), con lo que la inflación anual registró un nuevo mínimo histórico (2.87%). Como esperábamos, la disminución de los precios de las frutas y verduras en la segunda mitad del mes contribuyó a una de baja inflación mensual. Los precios subyacentes se incrementaron un 0.21% respecto al mes anterior, en línea con las expectativas. En términos anuales, la inflación subyacente se mantuvo sin cambios en 2.33%. En nuestra opinión los datos de hoy respaldan nuestra perspectiva de que la inflación general se mantendrá por debajo del objetivo de Banxico el resto del año. Mantenemos nuestro pronóstico de fin de año de 2.65% para la inflación general. Esperamos que alcance su punto mínimo en el cuarto trimestre en la medida que efectos base favorables contribuirán a una tasa anual más baja en los últimos meses del año. En contraste, la inflación subyacente parece estar comenzando a ganar algo de impulso, lo que sugiere que las condiciones económicas comienzan a mejorar. Mantenemos nuestro pronóstico de fin de año de 2.50% para la inflación subyacente. Nuestra trayectoria esperada implica que la inflación subyacente probablemente habrá tocado su punto mínimo del año en junio y se acelerará ligeramente en la segunda mitad del año con un crecimiento menos débil. Tanto la inflación general como la subyacente se acelerarán en el primer trimestre de 2016 debido a efectos base y a un crecimiento más fuerte, pero esperamos que la inflación general se mantenga relativamente cerca de la meta a lo largo de 2016, aunque en niveles por encima al objetivo de Banxico.

La inflación subyacente aumentó en línea con las expectativas. Una inflación más firme del componente de otras mercancías sigue siendo compensada por la estabilidad de la inflación del componente de servicios en un contexto de amplia holgura económica. La inflación del subíndice de mercancías aumentó en línea con nuestro pronóstico (0.21% m/m), mientras que la del subíndice de los servicios fue un poco más alta de lo que anticipábamos (0.21% m/m vs BBVAe: 0.19%). Aunque el traspaso del tipo de cambio a la inflación sigue siendo modesto (considerando la fuerte depreciación del peso), la inflación anual del componente de otras mercancías reanudó su tendencia al alza después de una pausa en mayo. Ahora se ubica en 2.60% frente al nivel de 1.66% en enero y de 2.04% al cierre de 2015. Por su parte, la inflación anual del subíndice de servicios se sitúa en 2.20% frente al 2.21% de media durante los cinco meses previos. Con todo, el impacto de la debilidad económica en el sector de los servicios sigue compensando el traspaso de la

debilidad del peso a las mercancías. Por lo tanto, con mejores condiciones económicas es probable que se acelere hacia adelante teniendo en cuenta que la inflación de los servicios debería aumentar gradualmente a medida que la economía se fortalece y las empresas empiecen a enfrentar un mejor contexto.

Como esperábamos, la disminución de los precios de las frutas y vegetales en la segunda quincena del mes explica la baja inflación mensual. La inflación no subyacente fue 0.04% m/m (BBVAe: 0.07%), empujada hacia abajo por las importantes caídas en los precios del huevo y el pollo (-4.75% y -1.22% m/m, respectivamente) y por una disminución de 1.52% en los precios del componente de frutas y verduras en la segunda quincena del mes, similar a la caída que estábamos esperando.

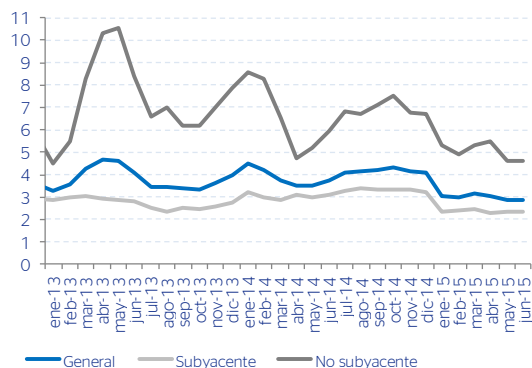
Valoración: El dato de hoy respalda nuestra perspectiva de que la inflación subyacente permanecerá baja a pesar de la debilidad del peso en un contexto en el que la demanda interna continúa débil pero es previsible que comience a aumentar gradualmente a medida que mejoren las condiciones económicas y considerando que se puede anticipar que el tipo de cambio se mantendrá elevado al menos lo que resta del año.

Cuadro 1
Inflación (Var. % m/m y a/a)

| | Inflación | | | | |
|---------------|------------|-------|----------|------------|--------|
| | Var. % m/m | | | Var. % a/a | |
| | jun-15 | BBVAe | consenso | jun-15 | may-15 |
| INPC | 0.17 | 0.17 | 0.19 | 2.87 | 2.88 |
| Subyacente | 0.21 | 0.20 | 0.21 | 2.33 | 2.33 |
| No Subyacente | 0.04 | 0.07 | 0.12 | 4.63 | 4.64 |

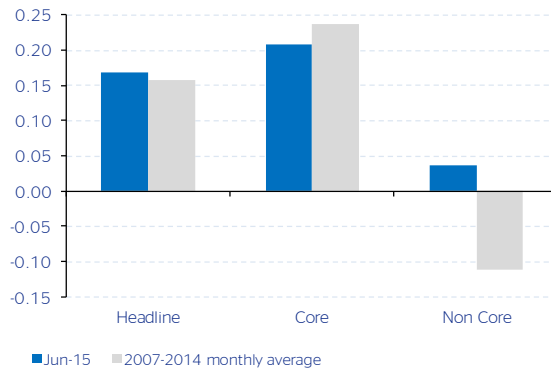
Fuente: BBVA Research, INEGI. Encuesta de Banamex

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.