

# Flash Inflación México

**Inflación 1Q mayo: La inflación se mantiene cerca de 4.7% al resultar los choques no subyacentes más persistentes de lo esperado**

**General: Observada: -0.35% q/q vs. BBVA: -0.51% q/q Consenso: -0.43% q/q**  
**Subyacente: Observada: 0.14% q/q vs. BBVA: 0.14% q/q Consenso: 0.10% q/q**

- **La inflación anual permaneció en torno a 4.70% a/a debido a que los choques de oferta en los mercados pecuarios y energéticos así como los aumentos en las tarifas fijadas por los gobiernos locales, evitaron que la inflación no subyacente bajara.**
- **La inflación subyacente siguió próxima a 2.90% debido a que la inflación tanto de su componente de bienes como del de servicios se mantiene sin presiones dada la holgura en la economía y la apreciación del peso.**
- **La inflación podría tardarse un poco más en caer por debajo de 4% debido a los choques de oferta en la inflación subyacente están resultando más persistentes a lo esperado. Sin embargo dado que esos mercados se normalizarán eventualmente, y los fundamentales favorables como son un peso fortalecido, menores precios internacionales de las materias primas y la amplia disponibilidad de recursos en la economía se mantendrán, la inflación caerá en los próximos meses, y terminará el año bien por debajo de 4.0%.**

La inflación quincenal de mayo cayó -0.35% q/q por arriba de nuestro pronóstico (-0.51% q/q) y el consenso del mercado (-0.43% q/q), en términos anuales aumentó ligeramente de 4.65% a/a en abril a 4.72% a/a. La inflación subyacente aumentó 0.14% q/q, en línea con nuestro estimado y por encima del consenso del mercado; en términos anuales cayó de 2.95% a/a en abril a 2.89% a/a. La inflación no subyacente aumentó de 10.3% a/a en abril a 10.9% a/a gracias a que algunos de los choques de oferta que la han afectado recientemente persisten.

**La inflación subyacente se mantiene debajo de 3.0% al mantenerse estable la inflación de sus dos componentes mercancías y servicios.** Los precios de las mercancías aumentaron 0.14% m/m, provocando que su tasa anual pasara de 3.6% a/a en abril a 3.5% a/a. Su componente de alimentos procesados bajó de 4.5% a/a en el mes previo a 4.4% a/a. Mientras tanto, la inflación del resto de las mercancías bajó de 2.95% a/a en abril a 2.87% a/a, gracias al fortalecimiento del peso y a una demanda local aún débil. Los precios de los servicios se mantuvieron estables en torno a 2.35% a/a como en abril. Sus componentes de educación y vivienda se mantuvieron en torno a 4.57% a/a y 2.10% a/a respectivamente. Su componente de otros servicios cayó de 2.0% a/a en abril a 1.90%. Esta caída se debió a promociones en los precios turísticos, debido a lo largo del periodo entre la pasada temporada invernal y la próxima temporada de verano, lo que empuja los precios hacia abajo para mantener la demanda. Los favorables fundamentales económicos como son un peso fortalecido, menores precios internacionales de los granos y la persistente holgura en la economía, continuarán favoreciendo una baja inflación subyacente baja, la cual en caso de una desaceleración adicional de la economía podría bajar aún más.

**La inflación no subyacente aumentó debido a que las bajas en los precios agrícolas no compensaron las presiones en los precios de los pecuarios, la energía y las tarifas fijadas por los gobiernos locales.** La inflación de los agrícolas bajó de 25.1% a/a en abril a 19.1% a/a gracias a los menores precios del limón y el tomate verde, los cuales habían sido afectados por el mal clima y por una plaga respectivamente, y fueron la principal causa del repunte de la inflación de los agrícolas en los meses previos. La inflación de los pecuarios aumentó de 12.6% a/a en abril a 14.3% a/a debido a que los mercados avícolas se mantienen afectados por la gripe aviar la cual ha sido persistente en lo que va del año. Los precios de la energía aumentaron de 6.5% a/a a 8.3% a/a a pesar de la tendencia favorable en los precios de la electricidad, los cuales han caído -4.3% en

términos anuales. La inflación de la gasolina Premium y del gas doméstico siguen aumentando fuertemente debido a que el gobierno subsidió menos estos precios este año, dado el alto costo fiscal pagado el año pasado. Finalmente, la inflación de las tarifas fijadas por los gobiernos locales aumentó de 6.3% a/a en abril a 6.5% a/a ya que la debilidad financiera de dichos gobiernos se mantiene como un riesgo alcista en la inflación. Los precios agrícolas seguirán cayendo en las próximas semanas, además, se espera que los precios de los productos pecuarios empiecen a moderarse pronto, por lo que anticipamos que la inflación no subyacente se encuentra en su máximo del 2013, ya que un efecto base favorable le permitirá bajar en los próximos meses.

**Valoración:** La inflación podría tardarse un poco más en caer por debajo de 4% debido a los choques de oferta en la inflación subyacente están resultando más persistentes a lo esperado. Sin embargo dado que esos mercados se normalizarán eventualmente, y los fundamentales favorables como son un peso fortalecido, menores precios internacionales de las materias primas y la amplia disponibilidad de recursos en la economía se mantendrán, la inflación caerá en los próximos meses, y terminará el año bien por debajo de 4.0%.

Tabla 1

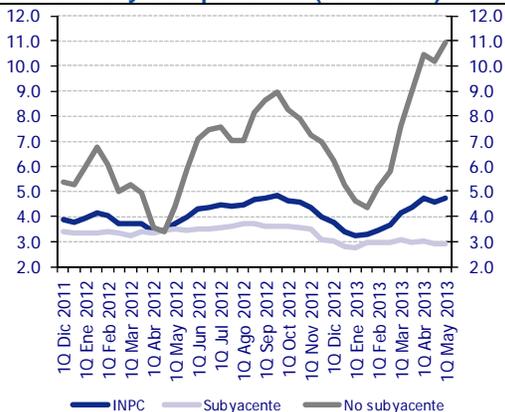
**Inflación (Var. % m/m y a/a)**

	Var. % q/q			Var. % a/a		
	1Q May 2013	Consenso	BBVA Research	1Q May 2013	Consenso	BBVA Research
<b>INPC</b>	<b>-0.35</b>	<b>-0.43</b>	<b>-0.51</b>	<b>4.72</b>	<b>4.63</b>	<b>4.55</b>
<b>Subyacente</b>	<b>0.14</b>	<b>0.10</b>	<b>0.14</b>	<b>2.89</b>	<b>2.85</b>	<b>2.89</b>
<b>No Subyacente</b>	<b>-1.93</b>	<b>-2.25</b>	<b>-2.74</b>	<b>10.91</b>	<b>10.54</b>	<b>9.99</b>

Fuente: BBVA Research

Gráfico 1

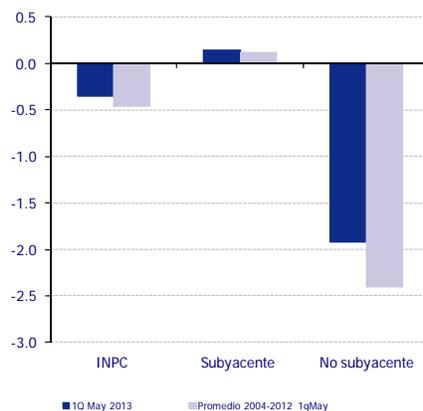
**Inflación General y Componentes (Var. % a/a)**



Fuente: BBVA Research con datos de INEGI

Gráfico 2

**Inflación General y Componentes (Var. % m/m)**



Fuente: BBVA Research con datos de INEGI

Pedro Uriz Borrás  
pedro.uriz2@bbva.com



Avenida Universidad 1200, Colonia Xoco, México DF, CP 03339 | www.bbva.com

**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.