

# Flash Inflación México

## Inflación en mayo: Los choques de oferta evitan que la inflación general empiece a caer

General: Observada: -0.33% m/m vs. BBVA: -0.39% m/m Consenso: -0.31% m/m  
Subyacente: Observada: 0.20% m/m vs. BBVA: 0.17% m/m Consenso: 0.21% m/m

- La inflación anual permaneció en torno a 4.65% a/a debido a que los choques de oferta en los mercados pecuarios, de energía y los aumentos en las tarifas fijadas por los gobiernos locales provocaron un nuevo aumento de la inflación no subyacente.
- La inflación subyacente bajó de nuevo debido a que su componente de bienes sigue siendo favorecido por la apreciación del peso y los menores precios de las materias primas, y el de los servicios se mantiene sin presiones dada la holgura en la economía.
- La inflación podría tardarse un poco más en caer por debajo de 4.0% debido a que los choques de oferta en la inflación no subyacente han sido persistentes. Sin embargo dado que esos mercados se normalizarán eventualmente, y los fundamentales favorables como un peso fortalecido, menores precios internacionales de las materias primas y la amplia disponibilidad de recursos en la economía debieran mantenerse, la inflación caerá en los próximos meses, y terminará el año por debajo de 4.0%.

La inflación de mayo cayó -0.33% m/m por arriba de nuestro pronóstico (-0.39% m/m) y en línea con el consenso del mercado (-0.31% m/m), en términos anuales bajó ligeramente de 4.65% a/a en abril a 4.63% a/a. La inflación subyacente aumentó 0.20% m/m, arriba de nuestro estimado y en línea con el consenso del mercado; anualmente cayó de 2.95% a/a en abril a 2.88% a/a. La inflación no subyacente aumentó de 10.3% a/a en abril a 10.6% 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% gracias a la estabilidad de la inflación de sus dos componentes, mercancías y servicios.** Los precios de las mercancías aumentaron 0.17% 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 3.0% a/a en abril a 2.8% 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 2.4% a/a como en abril. Su componente de educación bajó de 4.6% a/a en abril a 4.4% a/a mayo, mientras que las inflaciones de la vivienda y del resto de los servicios se mantuvieron estables en torno a 2.1% a/a y 2.0% a/a, respectivamente. Los favorables fundamentales económicos como la fortaleza del peso (aún con la reciente volatilidad), los menores precios internacionales de los granos y la persistente holgura en la economía, continuarán favoreciendo una baja inflación subyacente, 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 bienes 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 15.5% 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 15.1% a/a debido a que los mercados avícolas se mantienen afectados por la gripe aviaria la cual ha sido persistente en lo que va del año. Los precios de la energía aumentaron de 6.5% a/a a 8.2% a/a pese a la tendencia favorable de los precios de la electricidad, que 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 ha subsidiado menos los precios de estos productos en lo que va del año, dado el alto costo fiscal pagado el años previos. Finalmente, la inflación de las tarifas fijadas por los gobiernos locales pasó 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, y dado que se espera que los precios de los productos pecuarios se normalicen, anticipamos que la inflación no subyacente se encuentra en su máximo del año. Un efecto base favorable le permitirá bajar rápidamente, una vez que se empiece a observar progreso en los precios de los productos avícolas.

**Valoración:** La inflación podría tardarse un poco más en caer por debajo de 4.0% debido a que los choques de oferta en la inflación no subyacente han sido persistentes. 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 debieran mantenerse, la inflación caerá en los próximos meses, y terminará el año por debajo de 4.0%.

Tabla 1

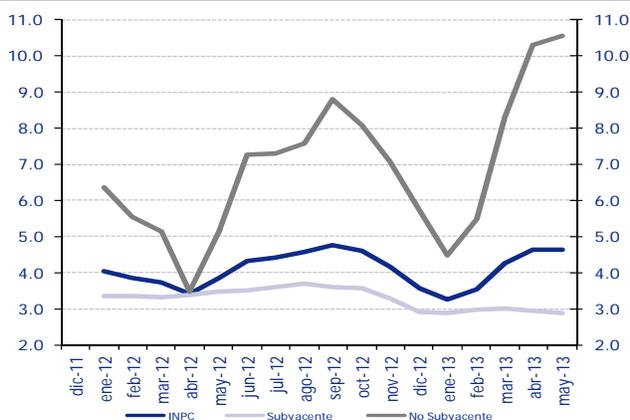
**Inflación (Var. % m/m y a/a)**

		Var. % m/m			Var. % a/a	
				BBVA		
		may-13	Consenso	Research	abr-13	may-13
<b>INPC</b>		<b>-0.33</b>	-0.31	-0.39	4.65	<b>4.63</b>
<b>Subyacente</b>		<b>0.20</b>	0.21	0.17	2.95	<b>2.88</b>
<b>No Subyacente</b>		<b>-2.05</b>	-2.03	-2.24	10.32	<b>10.56</b>

Fuente: BBVA Research

Gráfico 1

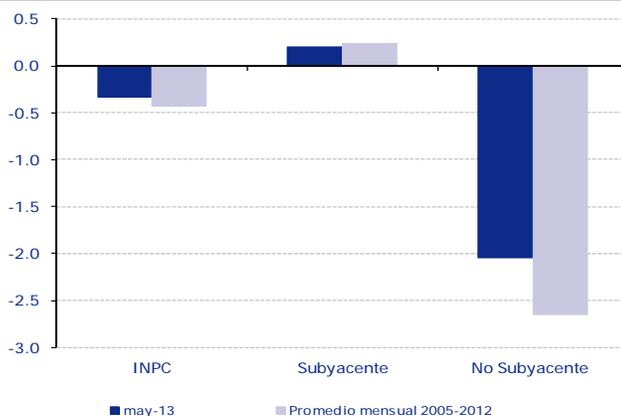
**Inflación General y Componentes (Var. % a/a)**



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.