

# Flash Inflación México

## Inflación de la primera quincena de enero

General: Observada: 0.68% q/q (BBVAe: 0.55%; consenso: 0.62%)

Subyacente: Observada: 0.69% q/q (BBVAe: 0.50%; consenso: 0.54%)

- La inflación subyacente fue más alta de lo previsto principalmente por los fuertes aumentos en los servicios relacionados con los alimentos, como son los restaurantes
- Si bien el dato de hoy sugiere que el efecto de la reforma fiscal está en línea con nuestras expectativas, ajustamos nuestra previsión de fin de año de la inflación subyacente a 3.46% y la general a 3.92% para incorporar la sorpresa alcista del dato de hoy

La inflación general aumentó 0.68% q/q en la primera quincena de enero, por arriba de lo esperado (BBVAe: 0.55%, consenso: 0.62%). En términos anuales, la inflación se aceleró de 4.1% en la segunda quincena de diciembre a 4.6%. Tanto la inflación subyacente como la no subyacente aumentaron debido a los nuevos impuestos -a bebidas azucaradas, comida con alto contenido calórico y combustibles-, pero la sorpresa al alza se debió principalmente a un aumento mayor al anticipado de la inflación subyacente, sobre todo impulsada por fuertes incrementos inesperados en los servicios relacionados con los alimentos. La inflación subyacente fue 0.69% q/q, por arriba de nuestra previsión y de la del consenso (BBVAe: 0.50%, consenso: 0.54%). La subyacente anual aumentó a 3.33% desde 2.80% en la quincena anterior.

**La inflación subyacente reflejó el efecto de los nuevos impuestos y sorprendió al alza por fuertes aumentos inesperados en los servicios relacionados con los alimentos**, y aumentó a 3.33% desde 2.80% en la quincena anterior. Dentro de sus componentes, las mercancías subieron 1.14% q/q, principalmente impulsadas al alza por el incremento de los alimentos procesados (2.0% q/q), que en buena medida responde al aumento de 11.40% q/q en los precios de los refrescos (con una incidencia de 0.124 en el aumento quincenal de la inflación general) y fuertes incrementos en los precios de la comida con alto contenido calórico (e.g., pan dulce 4.76% q/q). Estos aumentos sugieren que casi el 100% de la nueva carga fiscal fue trasladada a los consumidores como esperábamos debido a demanda inelástica de esos productos. El componente de otras mercancías aumentó 0.42% q/q, lo que sugiere un bajo impacto del aumento de la tasa de IVA en la frontera, como esperábamos. La sorpresa al alza se debió principalmente a dos factores: la expectativa de fuertes aumentos tanto en la primera como en la segunda quincena del mes (ahora se espera un aumento mucho menor en la segunda), y a que se registraron fuertes incrementos en los servicios de restaurantes (1.23 % FoF) y en otros servicios relacionados con los alimentos (1.39 % FoF). Estos aumentos fueron probablemente hasta cierto punto influenciados por el nuevo impuesto a los refrescos, pero es probable que hayan sido impulsados al alza principalmente por los fuertes incrementos en los precios agropecuarios durante el cuarto trimestre de 2013. Estábamos esperando un incremento mensual en enero de 0.69% en la inflación subyacente, pero a raíz de la sorpresa al alza de hoy ahora esperamos un aumento de 0.77 %.

**La inflación no subyacente fue impulsada al alza por la energía y las tarifas públicas como se esperaba.** La inflación no subyacente aumentó 0.63% q/q, alcanzando 8.84% en términos anuales. Los fuertes aumentos en los precios energéticos (1.8% q/q) y las tarifas públicas (1.15%) fueron parcialmente compensados por una reducción mayor a la anticipada en los precios de frutas y verduras (-4.2% q/q). Nuestro seguimiento diario de los precios agrícolas apunta a una reversión parcial de la caída de la primera quincena en la segunda mitad del mes. Así, esperamos un incremento mensual de 0.91% de la inflación general en enero.

**Valoración:** Teniendo en cuenta el mayor aumento al esperado de la inflación subyacente, ahora esperamos un aumento de 0.77% en enero y un cierre de año en 3.46%. La inflación general anual debería iniciar una tendencia a la baja a partir de febrero (efectos base) después del choque fiscal de enero, pero anticipamos que se acelerará a partir de mayo (efectos base) y es probable que se mantenga por encima del 4.0% de junio a noviembre. Aunque no esperamos que la inflación entre en un proceso de aceleración, ya que debe seguir beneficiándose de la amplia holgura económica, los riesgos podrían sesgarse al alza si la actividad económica experimenta un repunte más fuerte de lo previsto actualmente.

Tabla 1

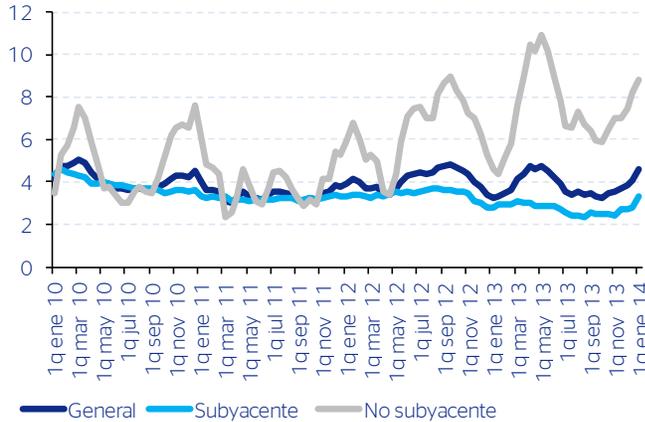
**Inflación (Var. % q/q y a/a)**

Inflación						
	Var. % q/q			Var. % a/a		
	1q ene 2014	BBVAe	Consenso	1q ene 2014	BBVAe	Consenso
INPC	0.68	0.55	0.62	4.63	4.50	4.57
Subyacente	0.69	0.50	0.54	3.33	3.18	3.13
No Subyacente	0.63	0.72	0.89	8.84	8.94	9.13

Fuente: BBVA Research, INEGI

Gráfica 1

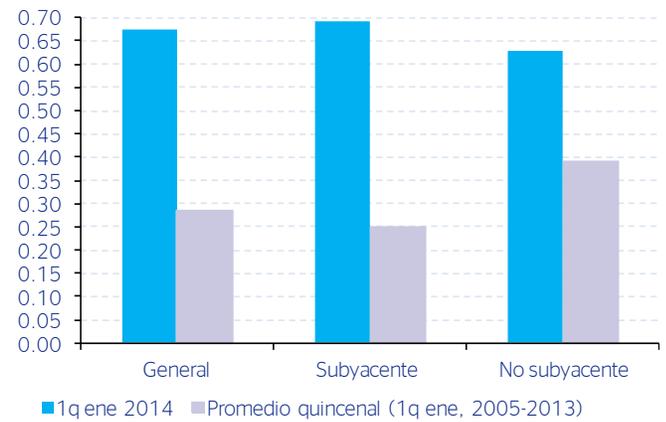
**Inflación General y Componentes (Var. % a/a)**



Fuente: BBVA Research, INEGI

Gráfica 2

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



Fuente: BBVA Research, INEGI

Javier Amador  
javier.amadord@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.