

México

Observatorio Económico

7 de enero de 2011

Sorpresa alcista de la inflación en diciembre. Cierre anual en el rango bajo del pronóstico de Banxico

Análisis Económico

Inflación diciembre 2010

- **La inflación de diciembre sorprendió al aumentar 0.50%, por encima de los estimados del Consenso (0.36%) y de BBVA Research (0.29%)**
- **Durante el último mes del año los precios de los alimentos procesados y de los productos agrícolas fueron los principales factores de presión al alza sobre la inflación**
- **La inflación promedio del 4T10 se ubicó en 4.25%, en el rango inferior del pronóstico de Banxico para el periodo de entre 4.75% y 4.25%**

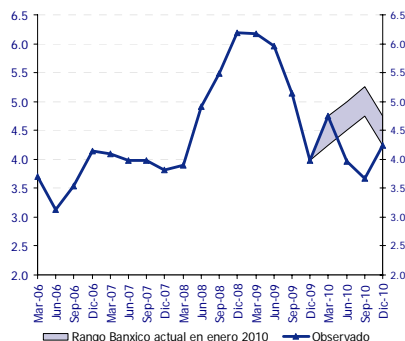
Pedro Uriz
Pedr.uriz2@bbva.bancomer.com

En diciembre la inflación general aumentó en 0.5% m/m equivalente a 4.4% a/a, lo que representa un ligero aumento desde el 4.32% a/a de noviembre. La subyacente lo hizo en 0.47% m/m con lo que en términos anuales cerró en 3.61%, tasa muy similar a la registrada en noviembre de 3.63%. Durante diciembre la inflación subyacente se vio afectada por alzas en los alimentos procesados, donde destacan las registradas en los cigarrillos y las tortillas. El alza en el precio de los cigarrillos estuvo influida por el aumento en la tasa del IEPS para este producto aprobada este año y que entraría en vigor a partir de enero 2011. Al interior del componente no subyacente los principales factores de presión fueron los precios agropecuarios, impulsados por el alza en productos como el limón, el plátano y la uva además del alza mensual programada de las gasolinas. La inflación mensual de diciembre de 2010 fue sorprendente para el mercado, debido a que con los datos de la primera quincena del mes que fueron menores a lo esperado, parecía que la inflación detendría la senda alcista que había mostrado desde octubre.

La inflación promedio del cuarto trimestre se ubicó en 4.25%, justo en el rango inferior del último pronóstico que Banxico publicó para el periodo entre 4.25% y 4.75%, es importante destacar que Banxico mejoró considerablemente en octubre el pronóstico que tenía para el 4T10, el cual preveía una inflación promedio del trimestre entre 4.75% y 5.25%. De esta manera el desempeño inflacionario del 2010 se puede catalogar como satisfactorio, pues los efectos del aumento de impuestos aprobado a finales del 2009 y el descongelamiento de los precios públicos, tuvieron efectos acotados sobre el componente subyacente. La inflación subyacente se redujo en términos anuales de manera constante entre enero y septiembre, para posteriormente estabilizarse en torno a 3.60% los meses restantes, dicha reducción se debió en gran medida a la estabilización cambiaria y a una demanda interna aún débil por los efectos de la crisis.

Esperamos que en 2011 la inflación se ubique dentro del rango objetivo del Banco Central de 3% más ó menos 1%. Apoyamos esta visión en un contexto en el que estimamos no solo que no habrá presiones cambiarias, si no que incluso el tipo de cambio podría apreciarse respecto a 2010, de continuar la entrada de capitales externos a los mercados nacionales. Además esperamos que las posibles presiones de demanda continúen contenidas. Este escenario no esta exento de riesgos, pues presiones externas como las alzas que se han dado en los mercados de materias primas, podrían continuar ganado peso a lo largo del año.

Gráfica 1
Inflación Observada y Rango esperado
Banxico(Var. % a/a, por trimestre)



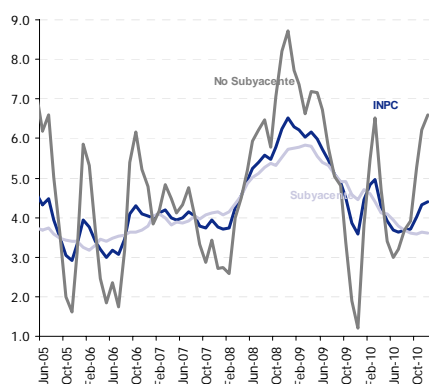
Fuente: BBVA Research con datos de Banxico

Tabla 1
Inflación y componentes
(Var. % mensual y anual)

| | Peso (%) | Var. % mensual | | | Var. % anual | | Dif. (pp) |
|----------------------|--------------|----------------|-------------------|-------------|--------------|-------------|--------------|
| | | Dic-09 | prom. Oct 2004-09 | Dic-10 | Nov-10 | Dic-10 | |
| INPC | 100.0 | 0.41 | 0.73 | 0.50 | 4.32 | 4.40 | 0.08 |
| <i>Subyacente</i> | <i>74.8</i> | <i>0.50</i> | <i>0.34</i> | <i>0.47</i> | <i>3.63</i> | <i>3.61</i> | <i>-0.02</i> |
| Mercancías | 37.0 | 0.35 | 0.36 | 0.48 | 3.69 | 3.82 | 0.13 |
| Alimentos | 14.7 | 0.54 | 0.56 | 1.08 | 3.80 | 4.35 | 0.56 |
| Otras Merc. | 22.4 | 0.20 | 0.21 | -0.02 | 3.59 | 3.37 | -0.22 |
| Servicios | 37.7 | 0.63 | 0.32 | 0.47 | 3.58 | 3.41 | -0.17 |
| Vivienda | 17.9 | 0.28 | 0.23 | 0.17 | 2.75 | 2.64 | -0.12 |
| Educación | 5.2 | 0.01 | 0.00 | 0.00 | 4.65 | 4.64 | -0.01 |
| Otros Serv. | 14.7 | 1.31 | 0.57 | 1.00 | 4.07 | 3.76 | -0.31 |
| <i>No Subyacente</i> | <i>25.2</i> | <i>0.18</i> | <i>1.80</i> | <i>0.55</i> | <i>6.20</i> | <i>6.60</i> | <i>0.39</i> |
| Agropecuarios | 8.1 | 0.11 | 0.20 | 1.41 | 5.59 | 6.96 | 1.37 |
| Agrícolas | 3.3 | -0.83 | -0.02 | 2.64 | 10.15 | 14.00 | 3.85 |
| Pecuarios | 4.8 | 0.72 | 0.39 | 0.55 | 2.64 | 2.46 | -0.18 |
| Públicos | 17.2 | 0.22 | 2.61 | 0.11 | 6.52 | 6.41 | -0.12 |
| Administrados | 7.8 | 0.46 | 5.29 | 0.25 | 6.67 | 6.44 | -0.23 |
| Concertados | 9.4 | -0.04 | -0.03 | -0.04 | 6.37 | 6.37 | 0.00 |

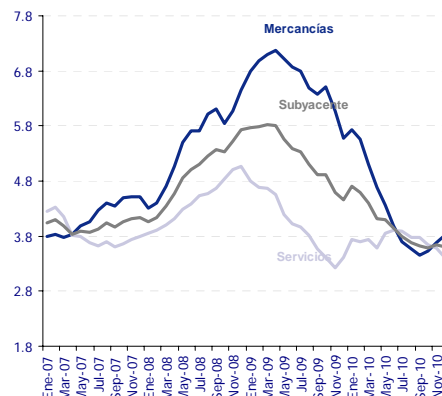
Fuente: BBVA Research con datos de Banxico.

Gráfica 2
Inflación General y componentes
(Var. % a/a)



Fuente: BBVA Research con datos de Banxico

Gráfica 3
Inflación Subyacente y componentes
(Var. % a/a)



Fuente: BBVA Research con datos de Banxico

Tabla 2
Pronóstico de Inflación para enero de 2011
(Var. % a/a y m/m)

| | Peso (%) | Var. % mensual | | | Var. % anual | | | |
|----------------------|--------------|-------------------|-------------|-------------|--------------|-------------|-------------|-------------|
| | | prom. Nov 2003-09 | Nov-10 | Dic-10 | Ene-11 | Nov-10 | Dic-10 | Ene-11 |
| INPC | 100.0 | 0.48 | 0.80 | 0.50 | 0.55 | 4.32 | 4.40 | 3.85 |
| <i>Subyacente</i> | <i>74.8</i> | <i>0.40</i> | <i>0.25</i> | <i>0.47</i> | <i>0.45</i> | <i>3.63</i> | <i>3.61</i> | <i>3.39</i> |
| Mercancías | 37.0 | 0.41 | 0.35 | 0.48 | 0.66 | 3.69 | 3.82 | 3.53 |
| Alimentos | 14.7 | 0.73 | 0.54 | 1.08 | 1.34 | 3.80 | 4.35 | 4.44 |
| Otras merc. | 22.4 | 0.17 | 0.19 | -0.02 | 0.22 | 3.59 | 3.37 | 2.89 |
| Servicios | 37.7 | 0.39 | 0.16 | 0.47 | 0.24 | 3.58 | 3.41 | 3.26 |
| Habitación | 17.9 | 0.19 | 0.13 | 0.17 | 0.31 | 2.75 | 2.64 | 2.42 |
| Educación | 5.2 | 0.01 | 0.00 | 0.00 | 0.33 | 4.65 | 4.64 | 4.64 |
| Otros serv. | 14.7 | 0.78 | 0.28 | 1.00 | 0.12 | 4.07 | 3.76 | 3.63 |
| <i>No subyacente</i> | <i>25.2</i> | <i>0.70</i> | <i>2.31</i> | <i>0.55</i> | <i>0.86</i> | <i>6.20</i> | <i>6.60</i> | <i>5.12</i> |
| Agropecuarios | 8.1 | 1.53 | 1.38 | 1.41 | 1.05 | 5.59 | 6.96 | 5.41 |
| Agrícolas | 3.3 | 2.00 | 3.08 | 2.64 | 1.48 | 10.15 | 14.00 | 9.99 |
| Pecuarios | 4.8 | 1.28 | 0.23 | 0.55 | 0.76 | 2.64 | 2.46 | 2.36 |
| Públicos | 17.2 | 0.30 | 2.80 | 0.11 | 0.77 | 6.52 | 6.41 | 4.98 |
| Administrados | 7.8 | 0.49 | 5.50 | 0.25 | 0.61 | 6.67 | 6.44 | 5.80 |
| Concertados | 9.4 | 0.09 | 0.03 | -0.04 | 0.84 | 6.37 | 6.37 | 4.01 |

Fuente: BBVA Research con datos de Banxico

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.